كتاب الذهب

كل ما تحتاج معرفته قبل الاستثمار في الذهب للتحوط ضد الأزمات المالية

أحمد درويش




كتاب
الذهب
كل ما تحتاج معرفته قبل الاستثمار في الذهب
للتحوط ضد الأزمات المالية
أحمد درويش
FINE GOLD 999.9
NET WT 1000g

كتاب الذهب

أحمد درويش

الطبعة الأولى

٢٠٢١

ISBN: 9781234567897

إهداء إلى والداي وزوجتي وأبنائي اللذين علموني ما هو أكثر قيمة من الذهب...الحب

فهرس المحتوى

مقدمة

لماذا كتبت الكتاب؟

هل يجب عليك قراءة كل الفصول بالترتيب؟

عملي في هذا الكتاب

تنويه المخاطرة

الجزء الأول

الفصل الأول: ما هو الذهب؟

الخواص الكيميائية للذهب

الخواص الفيزيائية للذهب

سبائك الذهب

الفصل الثاني: الذهب على خط الزمن

أولاً: قبل الميلاد

ثانياً: بعد الميلاد

ثالثاً: العصر الحديث

الفصل الثالث: قيمة الذهب كمعدن نفيس

الفصل الرابع: إنتاج الذهب

تعدين الذهب

مراحل التعدين

الفصل الخامس: استخدامات الذهب

أولاً: الطلب على المجوهرات

ثانياً: الطلب للاستثمار

ثالثاً: البنوك المركزية

رابعاً: الطلب على الذهب للصناعة

استخدامات أخرى للذهب

الفصل السادس: الذهب في المحافظ الاستثمارية

دور الذهب في المحافظ

لماذا الذهب في المحافظ؟

الذهب والبيئة والمجتمع والحوكمة

الفصل السابع: التضخم والذهب والنقود

هل نحن بصدد ركود تضخمي؟

الذهب لمواجهة التضخم

النقود والعملة

التضخم المفرط وسقوط العملات

هل التضخم قادم؟

هل يصلح الذهب لأن يكون نقود؟

ارتفاع سعر الذهب ٤٠ ضعف

الذهب وسوق الأسهم

الذهب والعملات المشفرة

موعد زوال قيمة الذهب

الجزء الثاني

الفصل الثامن: التنبؤ بسعر الذهب

إطار كواروم

عوائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات

مؤشر سعر الدولار الأمريكي

مؤشر الداوجونز - الذهب

الفصل التاسع: كيفية الاستثمار في الذهب

السبائك والعملات الذهبية

صناديق الاستثمار المتداولة

أسهم شركات التعدين

أشكال أخرى للاستثمار في الذهب

الخاتمة

مقدمة

كيف تستفيد من هذا الكتاب

باقتنائك لهذا الكتاب فإني أعدُك وعدين...

وعدي الأول: كما وعدتك على غلاف هذا الكتاب فإن الغرض من هذا الكتاب هو الأخذ بيدك كشخص كل علاقته بالذهب رؤيته في محلات الحُلي أو امرأة ترتديه، أو لعلك شاهدت سعر الذهب على شاشات التداول، والمواقع الإخبارية، أو حتى إن كنت أحد مديري صناديق الاستثمار، فإني أعدك أن أضع بين يديك كل الخبرات والمعلومات التي من شأنها أن تسهل عليك قرارات الاستثمار في هذا المعدن النفيس.

بدأت الكتاب بمعلومات عن طبيعة وتكوين هذا المعدن النفيس، وخصائصه الكيميائية والفيزيائية، حتى يتسنى لك التعرف عليه بشكل أقرب لأني أفترض ان من يقتني هذا الكتاب لديه الرغبة في الاستثمار في الذهب وليس المضاربة، والمستثمر دائماً يسعى للتعرف بشكل جيد على الأصول التي سيستثمر فيها.

انتقلت بعد ذلك إلى محطات تاريخية هامة في حياة الذهب وذلك لأن القاعدة تقتضي بأن التاريخ يعيد نفسه لذلك كان من الضروري المرور بالتغيرات التاريخية الهامة في حياة الذهب والتعرف على أسباب كون الذهب ذو قيمة كبرى في عقول البشر.

ثم ننتقل سوياً في الفصل التالي والذي أوضح لك فيه بعض الحقائق التي منها يستمد هذا المعدن الثمين قيمته، ثم أنتقل إلى الفصل الخاص بإنتاج الذهب والذي يساعدك على فهم محددات عرض الذهب في السوق العالمي.

الفصل التالي ننتقل إلى الطلب على الذهب حول العالم، والاستخدامات المختلفة لهذا المعدن الثمين وأوضح لك الأوجه التي تساعدك في التنبؤ بحجم الطلب العالمي على معدن الذهب.

لم أتصور أنه من المناسب أن أتحدث عن الذهب دون أن أتحدث عن التضخم وأسبابه وآثاره ودور الذهب في التحوط ضد الأزمات الاقتصادية لذلك أفردت الفصل التالي للحديث عن التضخم والذهب ومفهوم النقود وعلاقة الذهب بسوق الأسهم، وعلاقة الذهب بالعملات المشفرة.

تناولت بعد ذلك الدور الهام الذي يلعبه الذهب في المحافظ الاستثمارية وكيف أنه منذ مطلع القرن الحالي أصبح أفضل من السندات لتحقيق التوازن في المحافظ الاستثمارية والوصول لأفضل توزيع للأصول.

ثم الجزء الثاني حيث الفصل قبل الأخير أتناول الطرق المختلفة للتنبؤ بسعر الذهب مستخدماً أكثر من مؤشر وأكثر من معدل وأكثر من استراتيجية حتى تتمكن من دراسة الحركة السعرية للذهب واتخاذ القرار المناسب.

أما في الفصل الأخير أتناول الطرق المختلفة التي تستطيع بها الاستثمار في الذهب سواء عملات أو سبائك أو أسهم أو صناديق استثمار متداولة أو طرق أخرى أذكرها لك في ذلك الفصل، مع طريقة المفاضلة بينها باستخدام مزايا وعيوب كل بطريقة منهم، والنسبة التي أنصح أن تخصصها للذهب من إجمالي محفظتك الاستثمارية.

لماذا كتبت هذا الكتاب

لكوني أنتمي إلى أسرة سورية من ناحية أمي، فكانت لدى العائلة عادة الاحتفاظ بالجنيهات الذهبية، وقد أهدتني أمي وخالاتي على مر الزمن بعض الجنيهات الذهبية التي كنت أحتفظ بها تارة وأبيعها عند الحاجة تارة أخرى، وفي عام ٢٠٠٧ كان أول تعامل لي مع الذهب الورقي "العقود مقابل الفروقات" و "العقود الآجلة" (سنتطرق إلى هذه المفاهيم في باب الطرق المختلفة للاستثمار في الذهب) حيث كنت منبهر بسهولة تنفيذ عمليات البيع والشراء وآليات البيع على المكشوف والرافعة المالية مقابل تعاملاتي التي كانت تتسم ببعض التعقيد في البورصة المحلية حينئذ مع عدم وجود تطبيق للتداول الإلكتروني حينها في البورصة المحلية، وفي عام ٢٠٠٨ أسست شركتي "الوسيلة للاستشارات المالية" والتي من خلالها كان هدفنا نقل ثقافة الدخول إلى الأسواق المالية العالمية وتداول المشتقات المالية كالذهب الورقي والفضة والنفط والغاز الطبيعي وأزواج العملات وغيرها من الأدوات المالية التي كانت متاحة، وقد بلغ بي الشغف أن أعلنت وفريق العمل بالشركة أننا نقدم دورات تدريبية للتعرف على أسواق المال العالمية، وتعليم الأفراد كيفية التحليل الأساسي والتحليل الفني وأدوات الاستثمار البديل، الأمر الذي حقق تقدم ملحوظ في مستوى أداء المضاربين الذين كانوا قيد المتابعة لدينا حينئذ.

وفي عام ٢٠١٧ وبعد بحث طويل جداً في طبيعة عمل بعض المعاملات الأدوات المالية تيقنت بما لا يدع مجالٍ للشك أن تداول بعض المشتقات المالية لا يجوز شرعاً، لذلك توقفت تماماً عنها وغيرت سياستي الاستثمارية إلى أن تبنيت استراتيجية الاستثمار في القيمة.

كتبت هذا الكتاب بعد أن مر على دخولي في عالم أسواق المال ما يقرب من ١٤ عام، ومررت بالكثير من التجارب والتحديات، المكاسب والخسائر، ما استدعى أن أقوم بجمع خلاصة تجاربي في هذا الكتاب حتى أهديه لأبنائي

ليستفيدوا منه حين يكبرون وليتمكنوا من البدء من حيث انتهيت، ولكن فكرت أن أنسقه في شكل كتاب وأعرضه للعلن ذلك لأني كنت قد كتبت كتاب عام ٢٠٠٨ وجمعت فيه فوائد ما تعلمته من سوق المال وصرت أوزعه مجاناً في الدورات العلمية التي كنا نقدمها في الشركة وكان اسم الكتاب "دليل المستثمر في أسواق المال" وكنا نرسل نسخة إلكترونية لكل من سجل في الدورة، ولكن وبعد مرور الوقت وبعد أن بحثت في كل مكان وفي كل النسخ الاحتياطية من الكتاب لم أجد أي نسخة من الكتاب وتيقنت أنه قد اختفى إلى الأبد، وقد أحبطني ضياع كتابي لسنوات طويلة، لذلك بعد أن جمعت فوائد "كتاب الذهب" قررت أني لن أدع أي فرصة حتى يضيع هذا الكتاب كالذي قبله، فقررت أن أنشره إلكترونياً وورقياً، وتوكلت على الله وعقدت النية أن أنفع بهذا العلم.

أسأل الله التوفيق والسداد وأن أكون قد تمكنت من نفع القارئ كما وعدت.

واعلم عزيز القارئ أن ما في الكتاب من توفيق فهو من الله وحده، وإن لم تستفد منه شيئاً فسامحني.

هل يجب عليك قراءة كل الفصول بالترتيب؟

قطعاً لا، ولكن أنا وضعتها لك بهذا الترتيب المنطقي الذي يساعدك في جمع المعلومات الهامة قبل الاستثمار في الذهب حتى تكون قراراتك مدروسة، ولكن إن كنت على عجالة من أمرك يمكنك تخطي الجزء الأول بالكامل والبدء بالجزء الثاني وهو الشق العملي.

إن كنت تتساءل عن وعدي الثاني، فأنا أعدك أنه مهما كانت درجة علمك وخبرتك في الذهب، بقراءتك لكل صفحات هذا الكتاب فأنا متأكد أنك ستجد شيئاً جديداً ومفيداً.

عملي في هذا الكتاب

حرصت كثيراً على أن يتسم هذا الكتاب قدر الإمكان بالعملية والبعد عن الفلسفة والتنظير، وبما أننا نتحدث عن عنصر الذهب فحرصت ما استطعت على جمع الحقائق والفوائد الهامة في التعرف على حقيقة هذا المعدن الثمين بشكل كاف لتنوير بصيرة القارئ لاتخاذ القرار المناسب للاستثمار في الذهب من حيث هل يناسبك الاستثمار في الذهب أم لا؟ وإن كان يناسبك فما هو الوقت المناسب للاستثمار فيه؟ وما أفضل نسبة لتوزيع الذهب في محفظتك الاستثمارية؟

ولقد كنت متمسك طوال الوقت وقدر الإمكان بأن تكون المعلومات التي جمعتها في هذا الكتاب لها مرجعية من مصادر معتمدة وموثقة وقد ذكرت مصادر أغلب معلومات الكتاب في الجزء الأخير من الكتاب.

كما تعلم أن الاستثمار علم كبير وينطوي على العديد من العلوم الفرعية، فعملت على ذكر المصطلحات الهامة التي تساعد على ترتيب المعلومات ونقلها بشكل سلس إلى القارئ، وتجنبت أن أقوم بتعريف كل المصطلحات، فقط ما اعتقدت أنه من المناسب إيضاحه حتى لا أطيل في الكتاب، وإذا استشكل عليك معنىً معين يمكنك دوماً البحث عنه على الانترنت أو التواصل معي أو مع من هم أكثر مني علماً.

تنويه المخاطرة

هذا الكتاب لا يحتوي ولا يقدم لك نصيحة بالبيع أو الشراء لأي أصل أو لأي مشتقات مالية، ولكن الغرض من هذا الكتاب هو تقديم المعلومات التي تمكنك من اتخاذ قرارك الاستثماري والتعرف إن كان الذهب مناسب لك أم لا ومتى تستثمر فيه.

كل ما ذكرته من أسماء شركات تعمل في قطاع الذهب أو أسماء صناديق استثمار متداولة لا تعني أني أرشحها لك للشراء أو البيع بأي شكل من الأشكال، إنما ذكرتها على سبيل المثال لا الحصر، وإن رغبت أن تستثمر في أسهم الشركات العاملة في قطاع التعدين أو صناديق الاستثمار المتداولة، عليك الرجوع واستشارة المتخصصين في التحليل الأساسي والفني لتلك الأصول.

الجزء الأول

الفصل الأول: ما هو الذهب

قصة الذهب

إن قصة الذهب تستمر ما استمرت قصة بحث الإنسان عنه والتهافت عليه...

الذهب هو الكنز الذي لطالما بحث عنه القراصنة في البحار، واكتنزه الملوك والسلاطين، وتزينت به أجساد الملكات منذ ٤٠٠٠ عام قبل الميلاد، واستخدموه في الطب والصناعة، وتغطت به خوذات رواد الفضاء لتحمي أعينهم من أشعة الشمس الضارة، واكتشفوا وجوده بنسبة ٠.٠٢٪ في جسم الإنسان، وشبهوا به ما استحسن فقالو "جيد كالذهب"، قامت من أجله الحروب، وبه تصالح الخصوم، ومنه سكت العملات، ومنه حصل اللون الذهبي على اسمه.

جماله يأسر القلوب ويفتن العقول، وقيمته توقظ مشاعر الطمع واللهفة...

يروج له بأنه غير ذي جدوى استثمارية ولكنه في الحقيقة هو أكسير السلطة والنفوذ...

لطالما كان الذهب هو رمز النقاء، القيمة، والرقي، وعلامة على الثراء، والهيبة.

حتى أنهم عندما أرادوا تعظيم دور النفط وأهميته في الاقتصاد، لقبوه بـ "الذهب الأسود"، بل ومن دواعي السخرية أنه عندما أراد نشطاء العملات المشفرة (بيتكوين) أن يصمموا لها صوراً وينشروها على الانترنت من باب

-

الترويج لها، جعلوها في شكل عملة ذهبية وأخذوا يلقبونها بالذهب الرقمي ولكن ليست البيتكوين هي الذهب الرقمي، لأن الذهب ليس البيتكوين المادي.

فشلت كل البدائل بأن تحل محل الذهب، حتى أن الفضة التي كانت معيار للنقد في أحد الأزمنة جنباً إلى جنب مع الذهب...فشلت في هذا السباق مع الزمن وبقي الذهب...هو المعيار...هو النقود...وهذا أكبر دليل على أن الذهب هو أصل القيمة وبه توصف الأشياء، كان ومازال وسيظل حتى نهاية الزمان...

الخواص الكيميائية للذهب

الذهب هو العنصر رقم ٧٩ في الجدول الدوري للعناصر، ويعتبر هو أحد أشهر العناصر في الجدول. يرمز له بالرمز الكيميائي Au وهو ٧٩ والعدد الذري معدن نادر الوجود نسبياً ويتواجد في الطبيعة على شكل قطع أو حبيبات داخل الصخور، أو على شكل عروق في باطن الأرض، أو في الطمي في قاع الأنهار باللون الأصفر المائل للحمرة.

هو معدن صلب في حالته الطبيعية عند درجة حرارة الغرفة العادية، وينصهر عند ١٠٦٤.١٨ درجة مئوية، ودرجة غليانه عند ٢٧٠٠ درجة مئوية تقريباً، ويصنفه الكيميائيون على أنه أكثر المعادن النبيلة نُبلاً، حيث أنه لا يتأثر بالأحماض الشائعة حتى تحت درجات حرارة مرتفعة، سوى أنه يذوب بالماء الملكي والذي هو خليط بين حمض النيتريك وحمض الهيدروكلوريك بنسب معينة. والمعادن النبيلة هي مجموعة من المعادن التي لا تتأثر بالتفاعلات الكيميائية بسهولة في الظروف العادية، أي أنها مقاومة للتآكل والأكسدة في ظروف مختلفة على العكس من المعادن الأخرى الأساسية.

الذهب النقي غير سام ولا يسبب التهيج في حال تعاطيه بالفم ولذلك من ضمن استخداماته أنه يستخدم كنوع من الإضافات الغذائية لتزيين الأطباق والمشروبات عند بعض الأثرياء.

الخواص الفيزيائية للذهب

يتميّز الذهب بأنه موصل جيد جداً للكهرباء والحرارة، وله مرونة كبيرة جداً بين كل المعادن المعروفة. وهذا المرونة تمنحه قدرة عالية على التشكل قبل أن ينكسر، لذا يمكن تشكيل ١ جرام من الذهب إلى صفحة رقيقة من المعدن ذاته بمساحة ١ متر مربع. كما يمكن ترقيقها لتصبح شبه شفافة ويمكن الرؤية من خلالها، والضوء الذي سيمر من خلال تلك الرقيقة الشفافة سيكون لونه أزرق مخضر لأن الذهب يعكس اللونين الأحمر والأصفر بشدة، وهذه الرقيقة شبه الشفافة تعكس الأشعة تحت الحمراء وهو ما جعل الذهب يستخدم على شاشات الخوذات المستعملة من قبل رواد الفضاء لحماية أعينهم من أشعة الشمس.

كثافة الذهب تعادل ١٩.٣ جرام في السنتيمتر المكعب، وهي قريبة جداً من كثافة معدن التنجستن ذو كثافة ١٩.٢٥ جرام في السنتيمتر المكعب، وهذا يفسر استخدام معدن التنجستن في تزييف سبائك الذهب بطلي التنجستن بالذهب، أو تفريغ سبائك الذهب من الداخل وملؤها بمعدن التنجستن.

المعدن على خلاف معظم المعادن ذات اللون الرمادي أو الفضي فإن لونه الفريد الأصفر المائل إلى الحمرة يجعله مميز جداً بين جميع المعادن الأخرى، وهو ما جعل اللون الذهبي يشتق من اسم هذا المعدن النادر.

سبائك الذهب

يمكن سبك الذهب مع معادن أخرى كالفضة والنحاس لأغراض صناعة الحلي، كما يمكن أيضاً سبكه مع البلاتين أو البلاديوم، ولكن دمج معادن أخرى مع الذهب يؤثر على خواص الذهب من حيث اللون والصلابة.

فالحلي ذو اللون المسمى "روز جولد" يصنع بسبك معدن النحاس مع الذهب بعيار ١٨ قيراط. أما اللون البرونزي للحلي الذهبية فهو ناتج عن سبك النحاس مع الذهب بعيار ١٤ قيراط. أما الحلي ذو اللون الأبيض فيتم دمج الذهب مع معدن النيكل أو معدن البلاديوم أو معدن البلاتين.

القيراط هي وحدة قياس نقاء سبيكة الذهب حيث ٢٤ قيراط هي أعلى درجة نقاء للسبيكة وتعادل ٩٩.٩٩٪ نقاء، بينما الذهب عيار ٢١ قيراط يحتوي على ٨٧.٥٪ من الذهب.

وقد أتت كلمة قيراط من كلمة "كيراتيون" اليونانية وتعني نبات الخروب وذلك لأن بذرة الخروب كانت تستخدم مكيالاً لوزن الذهب والأشياء الثمينة في الإمبراطورية الرومانية، ثم انتقلت الكلمة إلى العرب ومن بعدها أوروبا.

الفصل الثاني: الذهب على خط الزمن

تاريخ الذهب

فكرت ملياً كيف أجعل هذا الجزء مسلي ومختصر مع الحفاظ على الفائدة العلمية منه، فرأيت أن أقوم بعرض أبرز المحطات الهامة في تاريخ الذهب بشكل مختصر على هيئة خط زمني، وقد قسمت الأحداث إلى ثلاثة أقسام، أولها ما قبل الميلاد وهي الفترة من ٤٦٠٠ ق.م. وحتى ١ق.، ثم القسم الثاني بعد الميلاد وهي الفترة من ١ ميلادية وحتى ١٨٩٩م، وأخيراً القسم الثالث وهو العصر الحديث والذي يمثل الفترة من ١٩٠٠م وحتى ٢٠٢١م وهو تاريخ كتابة هذا الكتاب.

والآن لنبدأ رحلتنا التاريخية...

أولاً: قبل الميلاد

٤٦٠٠ ق.م.

تم اكتشاف ما يعتقد أنه أقدم كنز ذهبي في تاريخ البشرية والذي يُعتقد أنه يعود لحقبة العصر النحاسي ٤٦٠٠ ق.م. – ٤٢٠٠ ق.م. والذي وجد في مقبرة ڤارنا الشهيرة بـ (ڤارنا نيكروبولس) والتي تقع في بلغاريا حالياً.

٢٦٠٠ ق.م.

فراعنة مصر هم أقدم من عرفهم التاريخ ممن اشتغلوا في مهنة التنقيب عن الذهب كما يظهر في كتاباتهم الهيروغليفية على جدران المعابد. وقد اكتشفت أكبر كمية من الذهب في عصر الفراعنة في منطقة النوبة في مصر، ما يؤكد نتائج الأبحاث التي تظهر استخدام قدماء المصريين للذهب كمعيار للتجارة، كما أن قدماء المصريين هم أول من ابتكروا الطلاء بالذهب، ومازالت بعض الأساليب التي استخدمها قدماء المصريين في الطلاء بالذهب تستخدم حتى يومنا هذا.

٥٦٠ ق.م. – ٢٠٢ ق.

قام الملك كريوسوس حاكم ليديا (تركيا حالياً) بسك عملات من الذهب على خطى والده الذي كان أول من سك عملات من معدن الإلكتروم (خليط طبيعي من الذهب والفضة) الذي كان يوجد في نهر باكتولس Pactolus River، ويعتقد أن الملك كريوسوس أول من سك عملات من الذهب الصافي في التاريخ، ومن بعد ذلك بدأ الإغريق في التنقيب عن الذهب في دول حوض البحر المتوسط وشمال إفريقيا، وقد تملكوا شمالاً مناجم غنية بالذهب في اسبانيا الأمر الذي ضاعف إنتاجية الإمبراطورية الرومانية من الذهب في ذلك الوقت.

٤٠٠ ق.م. - ٢٢٠ ق.

تم اكتشاف عملة صينية قديمة تعود للعام ٤٠٠ ق.م. ولها شكل مكعب صغير مصنوعة من الذهب وسميت بـ (ينج يوان) أو Ying Yuan وهو أحد أقدم العملات الذهبية في التاريخ.

٥٨ ق.م. – ٤٠٠ م.

أحضر الامبراطور يوليوس قيصر الكثير من الغنائم الذهبية بعد انتصاره في جاول (فرنسا حالياً) الأمر الذي مكنه من مكافئة جنوده بحوالي ٢٠٠ قطعة ذهبية لكل منهم، وتمكن أيضاً من سداد جميع ديون روما في ذلك الوقت، وكانت العملة الأكثر شيوعاً حينئذ في روما تسمى "أوريوس" وكانت تزن ٨ جرامات بالتقريب من الذهب الصافي، وظل الأوريوس هو العملة الرسمية حتى تم استبداله من قبل قسطنطين الأول بعملة الـ "صوليدوس" عام ٣٢٤ م.



أوريوس



صوليدوس

ثانياً: بعد الميلاد

١٢٨٤م. – ١٣٠٠م.

تم استعمال "الدوكات الذهبي" أو "الدينار الأفرنتي" في أوروبا وحظي بقبول دولي واسع جداً حتى أنه كان أيضاً يعتبر عملة معتمدة في الكثير من البلاد الإسلامية، وظل كذلك لمدة خمس عقود تالية.

كانت مناجم الذهب في غرب إفريقيا مملوكة ومدارة من قبل إمبراطورية مالي والتي كان على رأسها المالك الحاج منسا موسى، والذي كان معروف بالكرم والسخاء، وقد ذكر في كتب التاريخ أن الحاج منسا موسى قد ارتحل إلى الحج عام ١٣٢٤ م وفي طريقه إلى مكة مر بمصر، وقد وزع الكثير من الذهب كهدايا على عامة الناس حتى انتشر الذهب في مصر وشمال افريقيا لدرجة أدت لانخفاض سعره بشدة وارتفعت معدلات التضخم ولمدة عقد كامل بعد ذلك ويعتبر هذا التضخم ثاني أشهر تضخم عرفه التاريخ، وقد اختلف علماء التاريخ في عدة مواضع في كون الملك منسا موسى هو أغنى رجل عاش على وجه الأرض.

١٤٩٢م.

قام الملك فرديناند ملك إسبانيا بالتشجيع على الرحلات الاستكشافية إلى الغرب محفزاً المستكشفين بقولته الشهيرة:

"احصلوا على الذهب بطريقة آدمية، ولكن مهما كانت الطريقة احصلوا على الذهب".

تلك الكلمات التي جعلها كريستوفر كولمبس شعاره في حملاته الاستكشافية عام ١٤٩٢م.

١٥٠٣م. – ١٧٠٠م.

كتب كريستوفر كولمبس من چامايكا إلى الملك فرديناند قائلاً:

"الذهب هو الأعلى قيمة بين جميع السلع. الذهب هو الكنز، ومن يمتلكه فإن به كل ما يحتاج إليه في هذا العالم، وستصبح لديه القدرة على إنقاذ الأرواح من المعاناة، وجعلهم يعيشون نعيم الجنة".

بعد ذلك بعقدين أصبحت البرازيل تنتج ثلثي إنتاج العالم من الذهب.

١٧٩٩م.

بدأ إنتاج الذهب في الولايات المتحدة الأمريكية بعد العثور على قطعة ذهب خام تزن ٧.٧ كجم في مقاطعة كباروس بولاية كارولينا الشمالية من قبل طفل عمره ١٢ عام اسمه "كونراد ريد" في مزرعة العائلة، ولأن الذهب لم يكن شائعاً بين عامة الناس حينها فلم يعلم والده القيمة الحقيقية لذلك المعدن الأصفر فاستخدم تلك القطعة في تزيين مدخل المنزل، حتى عرضها للبيع على أحد الصاغة عام ١٨٠٢ والذي استغل جهل والد كونراد واشتراها منه بمبلغ يعادل الآن ٦٢.٥٤$.

وبعد أن انتشر الخبر بوجود تلك القطعة الذهبية، بدأ الاندفاع الأول لحمى التنقيب عن الذهب في الولايات المتحدة الأمريكية.

١٨٤٨م.

وجد جيمس مارشال بالصدفة قطعة صغيرة ذهبية في النهر الأمريكي الواقع في مدينة كولوما بولاية كاليفورنيا. هذا الاكتشاف أشعل فتيل الاندفاع الأشهر في التاريخ لحمى التنقيب عن الذهب والذي عرف لاحقاً بـ "حمى ذهب كاليفورنيا"، والذي ترتب عليه تدفق ما يقارب من ثلاثمائة ألف شخص من جميع الأنحاء إلى كاليفورنيا للتنقيب عن الذهب. ومن بعد هذا الاكتشاف يعتبر كل ما أكتُشف من الذهب يمثل ٩٠٪ من إجمالي ما تم انتاجه على مر التاريخ.

١٨٨٦م.

أثناء بحثه عن المزيد من الأحجار ليستخدمها في بناء منزله الواقع في جنوب أفريقيا، اكتشف جورج هاريسون بعض القطع الذهبية بين الأحجار، الخبر الذي

انتشر سريعاَ لتبدأ حمى التنقيب عن الذهب في جنوب أفريقيا والتي اشتهرت بـ "حمى ذهب ويتواترسراند"، وبحلول العام ١٨٩٨م أصبحت دولة جنوب أفريقيا هي الدولة الأولى في انتاج الذهب على مستوى العالم. حتى أصبحت لاحقاً تنتج دولة جنوب أفريقيا ما يعادل ٤٠٪ من إجمالي الإنتاج العالمي للذهب.

ثالثاً: العصر الحديث

١٩٠٠م. – ١٩٣١م

اعتمدت الولايات المتحدة الأمريكية الذهب كمعيار للنقد عام ١٩٠٠، وبهذا تم ربط الدولار الأمريكي لأول مرة بشكل رسمي بالذهب، وتم تثبيت سعر صرف الدولار مع عملات الدول الأخرى بحسب قيمة معيار الذهب. ثم توقف العمل بمعيار الذهب خلال الحرب العالمية الأولى في الولايات المتحدة وبريطانيا، ولكن عادت بريطانيا للعمل به عام ١٩٢٥، ثم اعادت تعطيله مرة أخرى عام ١٩٣١.

١٩٣٣م. – ١٩٣٧م

أصدر الرئيسي الأمريكي فرانكلين روزڤيلت قانون بتجريم امتلاك الذهب من قبل المواطنين سوى بكميات صغيرة واعتبار المخالف لذلك مرتكب لجريمة خيانة عظمى، الأمر الذي اضطر المواطنين للهرع إلى بيع ممتلكاتهم من الذهب بالسعر المحدد ٢٠.٦٧$ للأوقية وقتها. ثم صدر قرار احتياطي الذهب عام ١٩٣٤ لإيقاف جميع عمليات سك العملات الذهبية وزيادة سعر أوقية الذهب إلى ٣٥$ والذي ظل ثابت حتى عام ١٩٧١م.

وبعد أن تم جمع الذهب من جميع المواطنين قامت الحكومة الأمريكية بتشييد مبنى خزانة سبائك الإيداع الأمريكية والمسمى بـ "فورت نوكس" بولاية كنتاكي، وهي الخزانة الرئيسية لاحتياطي الذهب في الولايات المتحدة الأمريكية.

١٩٤٠م.

تم تنفيذ أكبر عملية نقل ثروة مادية في التاريخ والتي سميت بـ "عملية السمكة" Operation Fish حيث قامت المملكة المتحدة بإرسال أسطول بحري إلى البنك المركزي الكندي لنقل ما يقرب من ألف وخمسمائة طن من الذهب عبر المحيط الأطلنطي أثناء الحرب العالمية الثانية وذلك خوفاً من الاحتلال النازي. وتمثل قيمة ما تم نقله من الذهب حسب متوسط سعر الذهب عام ٢٠١٧ ما يقدر بـ ١٦٠ مليار دولار أمريكي.

١٩٤٤م.

بعد الحرب العالمية الثانية، كانت هناك حاجة لنظام نقدي عالمي جديد، لأن نظام معيار الذهب كان شديد الصرامة، ولتجنب تلاعب الدول في قيمة عملاتها بتخفيض قيمتها لتشجيع التصدير أو في حال مرورها بأزمة اقتصادية، تم عقد مؤتمر النقد الدولي المعروف باسم مؤتمر "بريتون وودز" والذي نتج عنه تأسيس صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، ووضع قواعد للمعاملات التجارية والمالية العالمية، على نظام نقدي عالمي، وبناء عليه تم اعتماد الدولار الأمريكي كمعيار للنقد بجانب الذهب، وأن يكون الدولار قابل للتحويل إلى ذهب، حيث كانت الولايات المتحدة الأمريكية تمتلك ثلثي الذهب في العالم، وقد تم تثبيت سعر الدولار مقابل الذهب ليساوي ٣٥$ للأوقية، وهذا النظام قد لاقى الفشل لاحقاً بسبب طباعة الولايات المتحدة المزيد من الدولارات للإنفاق على الواردات، وتمويل حرب فيتنام ما أدى لارتفاع التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، وفي المقابل تناقص مخزون الذهب لديها بسبب طلب الدول الأخرى تحويل كميات الدولار التي يمتلكونها مقابل الذهب.

١٩٦٧م.

تم سك جنيه ذهبي في جنوب أفريقيا وسمي "كروجر راند" لأول مرة في ظل فترة الفصل العنصري "الأبارتهايد" بهدف مساعدة سوق الذهب الجنوب أفريقي على الانتعاش ومواجهة المقاطعة التجارية التي تم فرضها من الغرب. وفي المقابل كان من الممنوع قانوناً تداول هذا الجنيه الذهبي في الغرب ولم يكن متاح بشكل قانوني حتى عام ١٩٩٤.

١٩٧١م.

منذ نظام بريتون وودز، أخذ مخزون الذهب يتناقص في الاحتياطي الأمريكي بسبب فقدان الدول الأخرى ثقتها في الدولار الأمريكي والطلبات المتزايدة حينها من تلك الدول على استبدال ما تملكه في احتياطياتها من دولار أمريكي إلى ذهب حتى أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية تمتلك ١٦ بالمائة فقط من إجمالي مخزون الذهب العالمي بعد أن كانت تمتلك ثلثي ذهب العالم.

أدى هذا التناقص الهائل في مخزون الذهب لدى الولايات المتحدة الأمريكية إلى أن وضع الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون المسمار الأخير في نعش نظام بريتون وودز من خلال مجموعة من الإجراءات الاقتصادية والتي عرفت بـ "صدمة نيكسون" "The Nixon Shock" والتي جاءت كرد فعل لمعالجة معدل التضخم المتزايد، حيث اجتمع الرئيس الأمريكي سرياً في منتجع كامب ديڤيد مع اللجنة الاقتصادية التي لم يكن معلوم أفرادها حتى علمت من خلال حديث أحد الاقتصاديين الكبار (چيمس ريكاردز) بأسماء الشخصيات التي تكونت منها تلك اللجنة وهم بول ڤولكر Paul Volcker، آرثر برنز Arthur Burns، چون كونلي John Connally، كينيث دام Kenneth Dam.

وكان من أشهر تلك الإجراءات ما سمي بـ "إغلاق نافذة الذهب" أي الإيقاف المؤقت لتحويل الدولار إلى ذهب بالسعر الرسمي الثابت ٣٥$ للأوقية، وقد ظهر الرئيس نيكسون على التلفاز مساء يوم الخامس عشر من أغسطس ١٩٧١ ليعلن للشعب تلك الإجراءات وأوضح أنه قد اتخذها لتتمكن الولايات المتحدة الأمريكية من حماية اقتصادها ممن أسماهم بـ "المضاربين الدوليين" الذين قاموا بإضرار الاقتصاد الأمريكي (يقصد البنوك المركزية العالمية) ولكن في الحقيقة ما أضر باقتصاد الولايات المتحدة الامريكية هو السياسات المالية الخاطئة للحكومة الأمريكية.

في ذلك الحين كانت الولايات المتحدة تعاني من ظاهرة اقتصادية شديدة الصعوبة وتم ملاحظتها لأول مرة في ذلك الحين وسميت بـ "الركود التضخمي" Stagflation حيث تتصف بارتفاع معدلات التضخم، وفي المقابل ارتفعت معدلات البطالة وانخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وهو تحدي كبير لأن التضخم في العادة يصاحبه انخفاض في البطالة، والإجراءات الاقتصادية التي من شأنها خفض معدل التضخم تؤدي إلى رفع معدل البطالة.

١٩٧٥م.

تم إلغاء القانون الذي وضعه الرئيس الأمريكي روزفيلت والذي بموجبه كان يعتبر اقتناء الذهب جريمة خيانة عظمى، وأصبح المواطن الأمريكي قادر على شراء واقتناء الذهب مرة أخرى.

ونتيجة لتحرير سعر الذهب من ارتباطه بالدولار بسعر ثابت أخذ سعر الذهب يقفز لأعلى حتى وصل بنهاية السبعينات إلى قرابة الـ ٤٠٠$ للأوقية، ومنذ ذلك التاريخ هو آخذ في الارتفاع.

١٩٧٩م.

ظهر الجنيه الذهب الكندي المميز بعلامة ورقة شجرة القيقب Maple Leaf، وهو ثاني أشهر جنيه ذهب عالمي من بعد الكروجرراند الجنوب أفريقي، وكان الجنيه الذهب الكندي يتكون من الذهب الخالص وأصبح هذا الجنيه الذهب هو الأشهر تداولاً بحلول عام ١٩٨٥، في الوقت الذي كان يمنع فيه تداول الكروجرراند الجنوب أفريقي.

١٩٨٠م.

ارتفع سعر أوقية الذهب ليصل إلى رقم قياسي تاريخي قدره ٨٧٠$ للأوقية على أثر تعرض العالم لأزمة اقتصادية نتيجة للركود التضخمي الذي مرت به الولايات المتحدة الأمريكية وتم تصدير الأزمة للعالم، تزامناً مع الأزمة السياسية في إيران والتي كانت تعرف حينئذ بـ(أزمة الرهائن الأمريكية) في الوقت ذاته الذي كانت يشتعل فيه فتيل أزمة الاتحاد السوفييتي في أفغانستان.

ثم عاد الذهب للانخفاض تدريجياً مع مرور الوقت ليستقر سعر الأوقية بين مستوى ٣٠٠$ و٥٠٠للأوقية خلال العقد التالي.

١٩٩٩م.

انتشرت المخاوف في الأسواق نتيجة لشائعات تتعلق بكون الحكومات ستقوم بإغراق الأسواق بالذهب، الأمر الذي أدى إلى هبوط سعر الذهب لأدنى سعر قياسي تلك الفترة ٢٥٢.٨٠$ للأوقية.

بنهاية العام ارتفع سعره مرة أخرى بنسبة ٢٥٪ بعد أنباء عن توقيع اتفاقية البنوك المركزية الكبرى للذهب والتي كانت بين ١٥ من أكبر البنوك المركزية، تلك الاتفاقية كانت تقضي بوضع حد أقصى لبيع احتياطيات الذهب سنوياً والتي كانت تسمى باتفاقية واشنطن CBGA على أن يتم مراجعة وتجديد الاتفاقية كل ٥ سنوات.

٢٠٠١م.

قامت الصين بتحرير تجارة الذهب محلياً، وبحلول عام ٢٠٠٧ أصبحت الصين تنافس دولة جنوب إفريقيا في إنتاج، لتنهي بذلك عصر هيمنة دولة جنوب إفريقيا على سوق إنتاج الذهب عالمياً. وبحلول عام٢٠١٠ أصبحت الصين هي الدولة الأولى في استهلاك الذهب على مستوى العالم.

٢٠٠٤م.

تم إطلاق أول صندوق استثمار متداول مدعوم بالذهب في الولايات المتحدة الأمريكية SPDR Gold Shares (GLD)، ثم تلاه إطلاق صناديق مشابهة في بريطانيا وأستراليا.

وبحلول عام ٢٠٠٩ تم تقدير حجم الطلب من القطاع الاستثماري في الذهب بـ ٥٥ مليار دولار تقريبًا.

٢٠٠٨م. – ٢٠١٠م.

أدت الأزمة المالية العالمية والتخوف من فقدان النقود لقيمتها إلى ارتفاع الذهب إلى مستويات قياسية تاريخياً، حيث وصل سعر أوقية الذهب إلى ١٠٠٠$ لأول مرة في شهر مارس ٢٠٠٨. وفي مطلع عام ٢٠١٠ قفز سعر الذهب إلى ١٢٠٠$ للأوقية، ثم من بعدها توالت القفزات السعرية التاريخية مع ازدياد فقدان المستثمرين لثقتهم في السياسات المالية للحكومات في معالجة الأزمات الاقتصادية.

٢٠١١م.

خلال العام ارتفعت أسعار الذهب إلى قمة تاريخية جديدة مسجلاً سعر أوقية الذهب ١٩١٦$ في سبتمبر ٢٠١١.

٢٠١٥م.

بقيادة جانيت يلين رفع البنك المركزي معدل سعر الفائدة لأول مرة منذ ١٠ أعوام كاملة، ونتيجة لذلك انخفض سعر الذهب تدريجياً حتى وصل سعر أوقية الذهب في ديسمبر ٢٠١٧ إلى ١٠٤٩.٦٠$ وهو السعر الأدنى منذ عام ٢٠٠٩.

٢٠١٦م.

تم تأسيس معيار الشريعة الإسلامية للذهب بالتعاون بين مجلس الذهب العالمي وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية، الأمر الذي كان بمثابة حافز لتطوير المزيد من المنتجات الاستثمارية الجديدة من الذهب والتي تتماشى مع معايير الشريعة الإسلامية بما في ذلك صناديق الذهب المتداولة والعقود الفورية وخطط ادخار الذهب. الأمر الذي أدى إلى وضوح الحكم الشرعي لدى القطاع الاستثمار الإسلامي في أحكام تداول الذهب كسلعة وكعملة.

٢٠١٨م.

فتحت "خزينة تكساس للسبائك" أبوابها في الولايات المتحدة الأمريكية في ابريل ٢٠١٨ وبذلك أصبح الجمهور لديهم القدرة على إيداع ممتلكاتهم من الذهب في شكل ودائع لدى الخزينة والتي أطلق عليها "أكثر نظام إيداع للسبائك تقدماً في العالم".

٢٠٢٠م.

أعلنت منظمة الصحة العالمية أن فيروس كورونا المستجد COVID19 وباء عالمي في مارس ٢٠٢٠، وترتب على ذلك إغلاق اقتصادي عالمي انهارت على أثره الأسواق المالية بما فيها سعر الذهب لفترة من الزمن، ثم بدأ سعر الذهب في ابريل ٢٠٢٠ يصعد تدريجياً بسبب المخاوف من الانهيار الاقتصادي وعدم اليقين، وذلك باعتبار الذهب هو الملاذ الآمن وقت الكوارث الاقتصادية والأزمات المالية، حتى سجل الذهب قمة سعرية في أغسطس من نفس عام حيث وصل سعر أوقية الذهب إلى ٢٠٧٥$.

الفصل الثالث: قيمة الذهب كمعدن نفيس

من أين يستمد قيمته؟

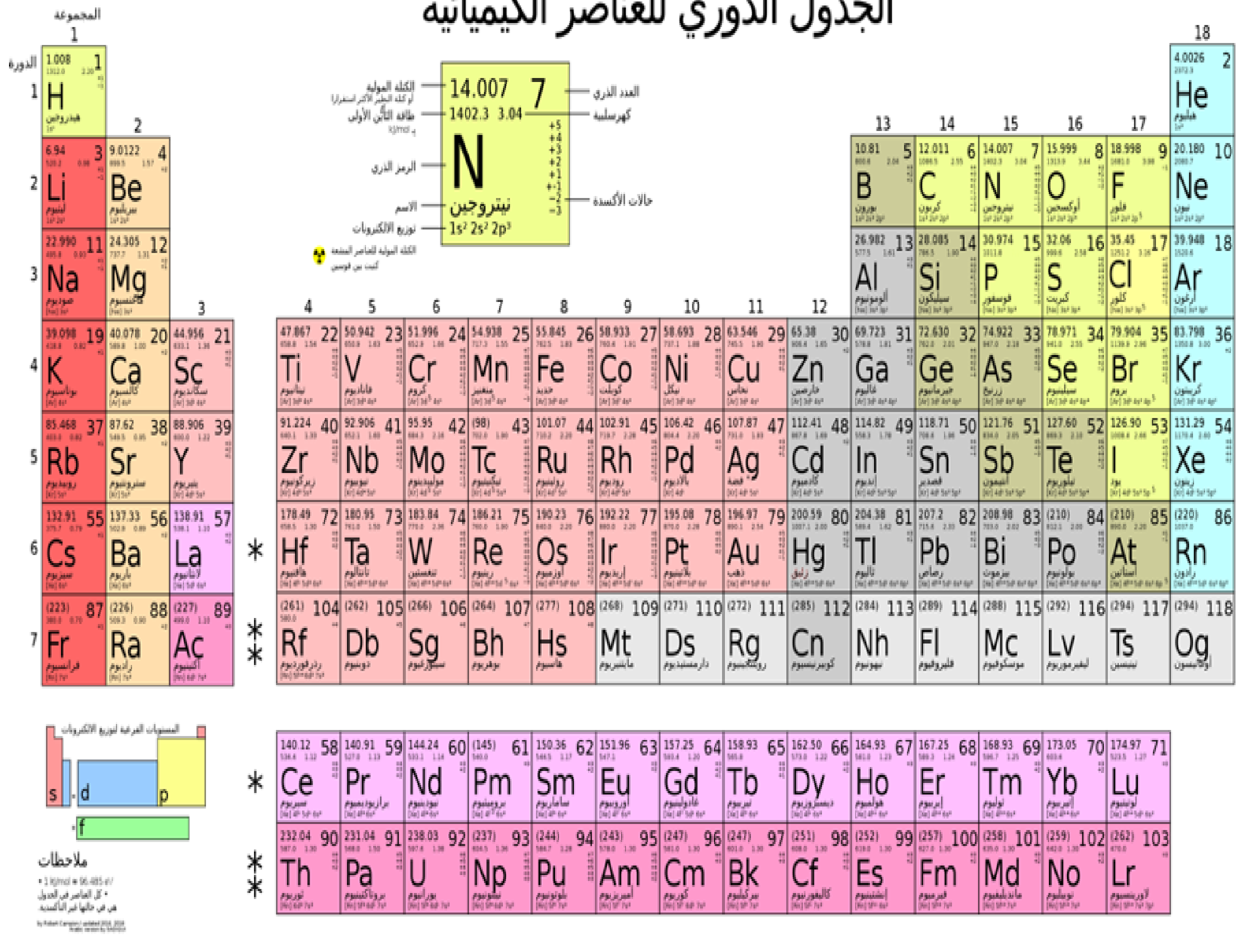
لماذا أصبح الذهب هو الذهب الذي نعرفه الآن؟

لماذا استخدمه الإنسان منذ أكثر من ٦٠٠٠ آلاف عام في الزينة وفي التبادل التجاري وفي سك العملات؟

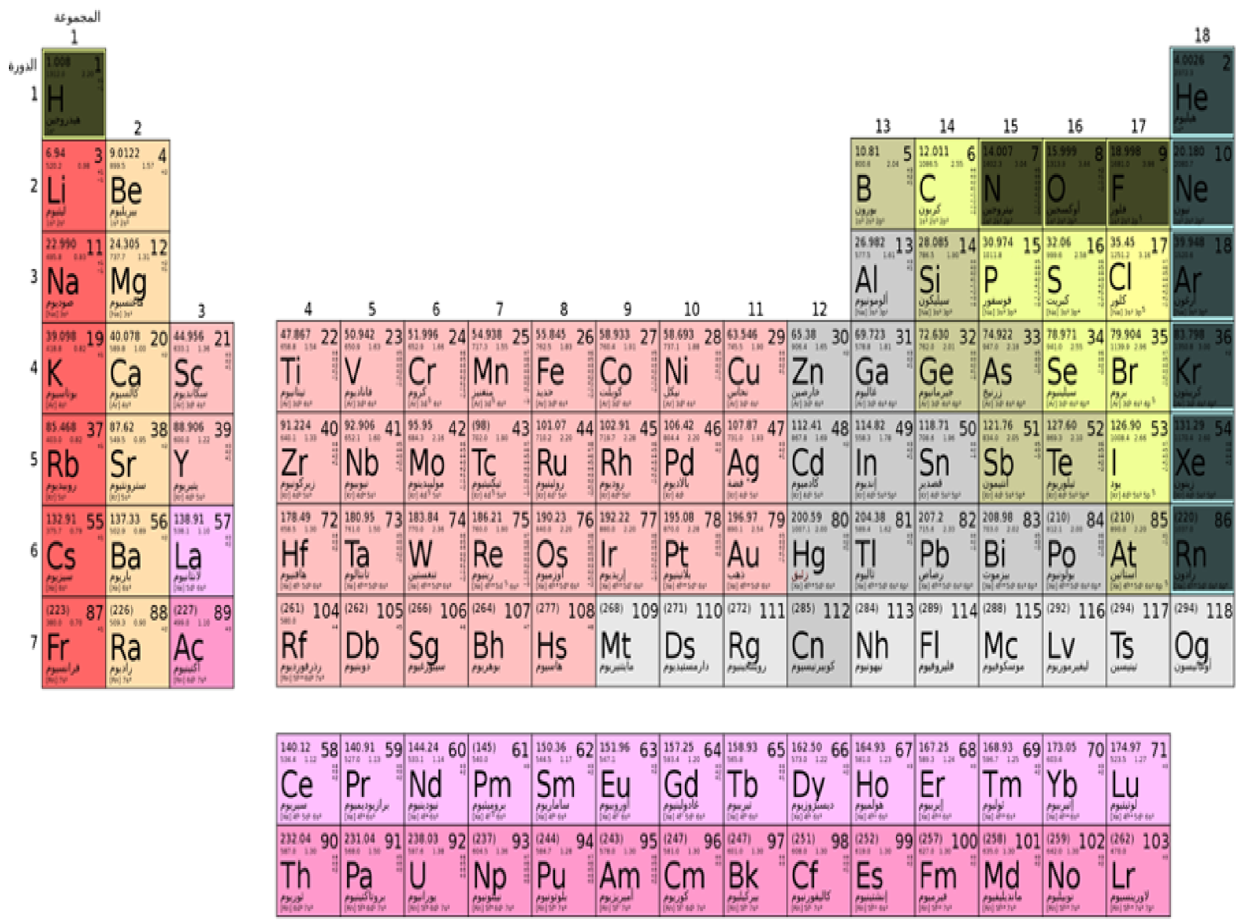
لماذا أصبح الذهب ذو قيمة كبيرة في حين أن العناصر الأخرى الموجودة في الطبيعة تصل إلى حوالي ١١٨ عنصر قد تم جمعها في دول واحد يسمى بالجدول الدوري؟

حتى نتمكن من الإجابة على كل تلك التساؤلات...لماذا الذهب تحديداً، دعنا نبدأ من الجدول الدوري للعناصر، وننظر لعلنا نجد الإجابة.

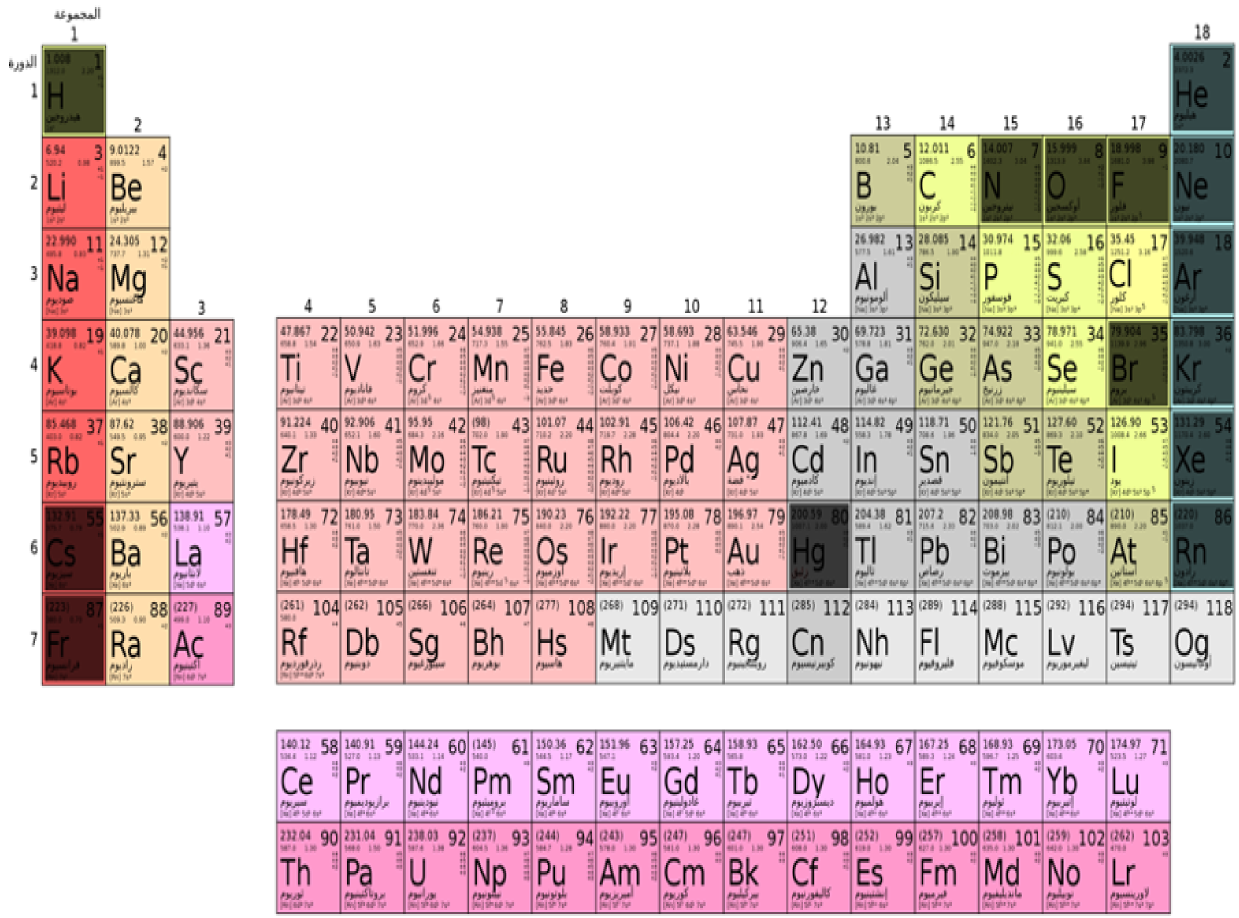
الجدول الدوري للعناصر الكيميائية



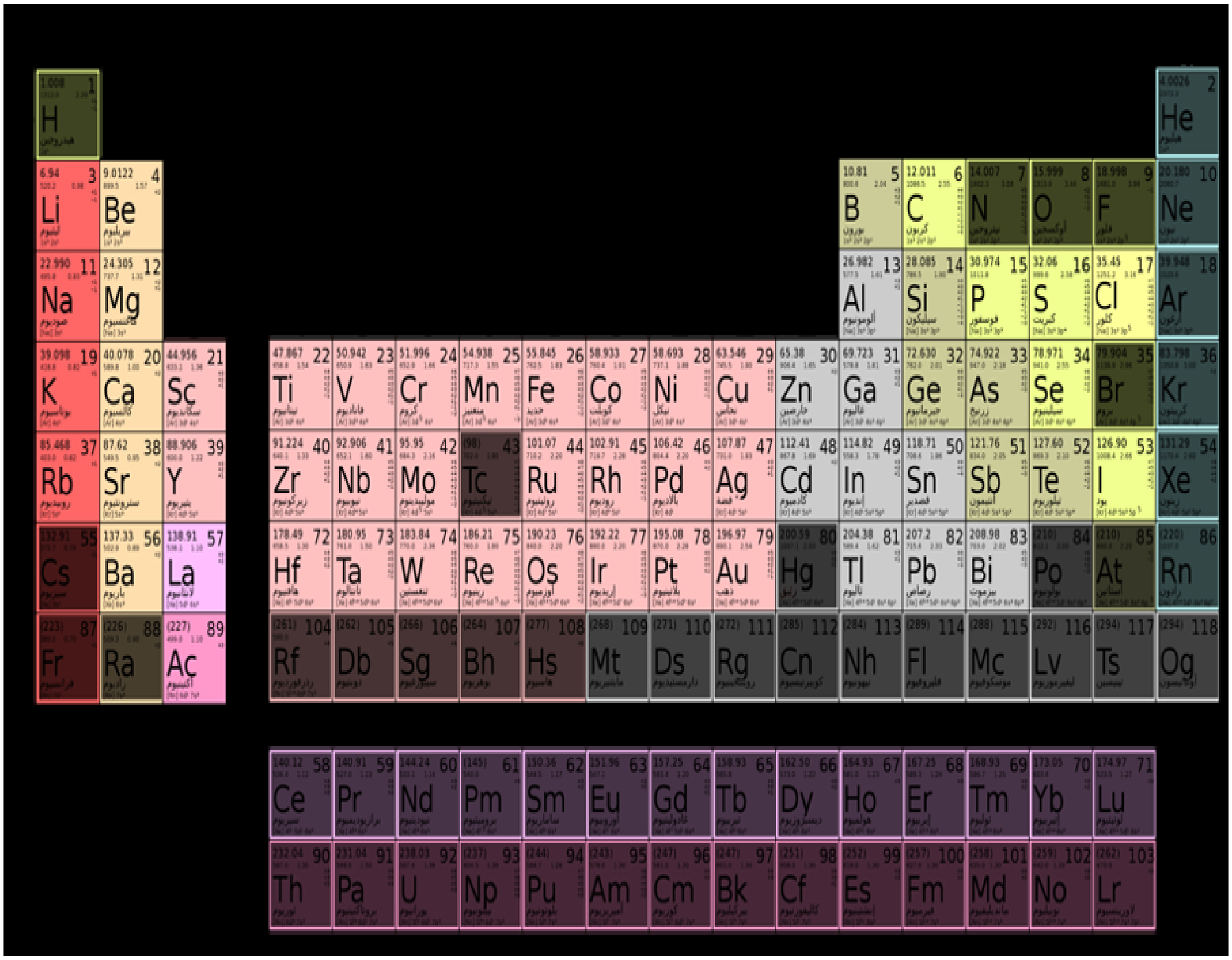
في البداية سأقوم باستثناء جميع العناصر التي على هيئة الغازات، حيث أنه لا يُعقل أن تكون العملة المتداولة على شكل غاز.



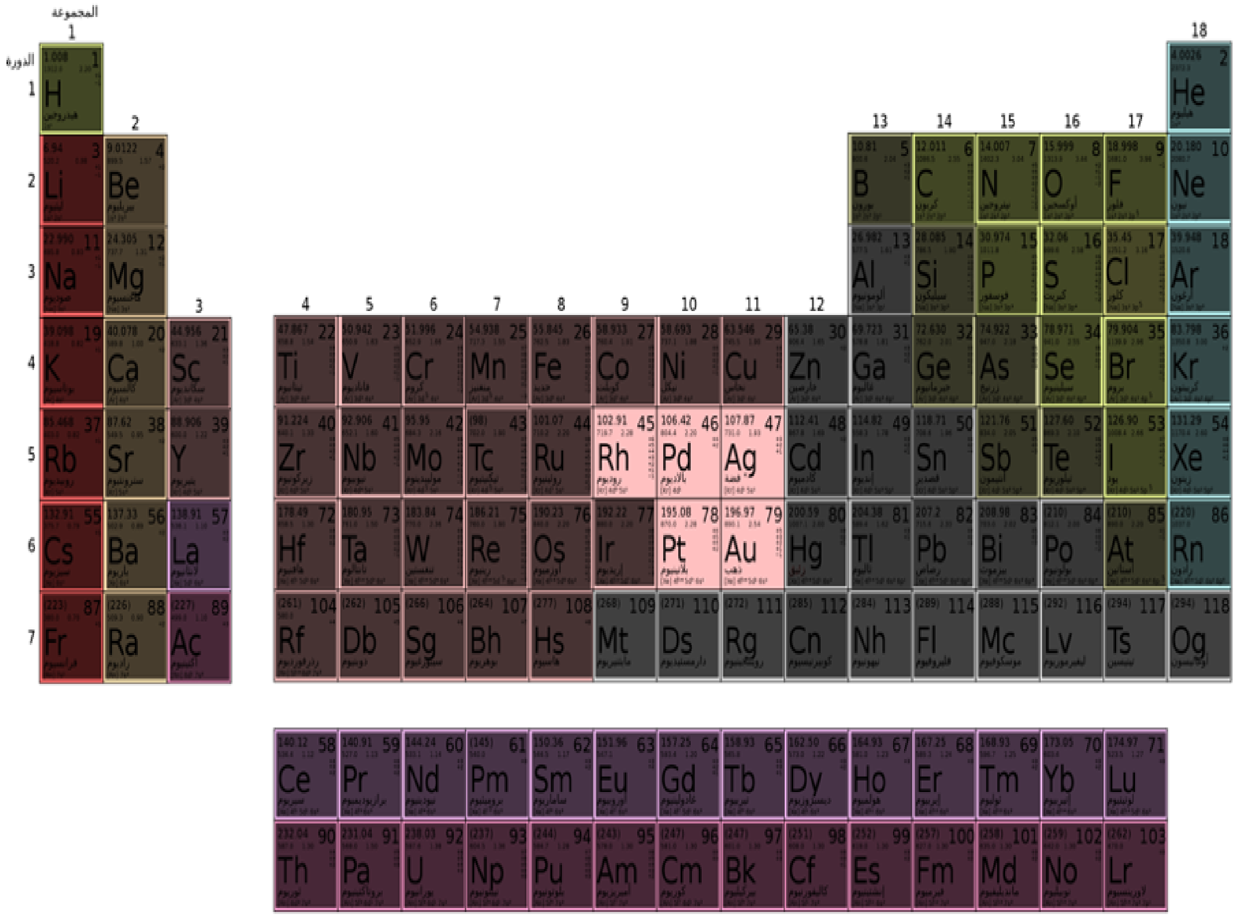
ثم سأقوم باستثناء السوائل كونها لا تصلح لأن تكون عملة متداولة.



أيضاً لا يعقل أن تكون العملة التي تضعها في جيبك مسببة لأمراض وأورام قد تودي بحياتك، لذلك سأستثني المواد المشعة.



لا أتخيل أن ينسكب كوب من الماء على نقودي فتتفاعل معه وتذوب أو تتغير خواصها وتفقد قيمتها، لذلك سأستثني أيضاً المواد التي تتفاعل مع الماء والهواء في الظروف المعتادة.



الآن وقد تبقى لنا خمسة عناصر وهي المرشحة لأن تكون "النقود" وهي كالتالي:

الروديوم: لم يتم اكتشافه حتى القرن الثامن عشر.

البلاديوم: لم يتم اكتشافه حتى القرن الثامن عشر.

البلاتين: يصعب استخدامه في سك العملة لأنه يحتاج لدرجة حرارة تصل إلى ٣٠٠٠ درجة مئوية للانصهار، وهو ما لم يكن متاح في العصور القديمة.

الفضة: تم استخدامها كنقود على مر العصور.

الذهب: تم استخدامه كنقود على مر العصور إلا أنه كان يتميز عن باقي المعادن بما فيها الفضة بلونه الذهبي البراق.

كما يتضح مما سبق أن الذهب والفضة كلاهما كانا مرشحين بجدارة لأن يعتبرهما الإنسان منذ أكثر من ٦٠٠٠ آلاف عام للـزينة وكـنقود.

الفصل الرابع: إنتاج الذهب

جانب العرض

تعتبر صناعة التعدين هي أكبر مصادر عرض الذهب، حيث يمثل انتاج الذهب من صناعة التعدين حوالي ٧٥٪ من إجمالي المعروض من الذهب سنوياً، ولكن هذا يؤكد لنا أن الإنتاج السنوي للذهب لا يغطي الطلب عليه لذا يتم إعادة تدوير الذهب لتغطية الجزء المتبقي من الطلب.

إن تعدين الذهب وكل الأنشطة المصاحبة له لا يتأثر بشكل سريع بالتغيرات في سعر الذهب، حيث أن عملية التعدين فعلياً تمر بالعديد من المراحل بداية من الاستكشاف والوصول لأماكن تحتوي على معدن الذهب، مروراً بمرحلة دراسات الجدوى لإنشاء وتطوير المنجم، وحتى مرحلة التشغيل وإنتاج الذهب الفعلي.

وكما هو معلوم فإنه على عكس الكثير من السلع الأخرى كالنفط، والقمح والقطن، فإن الذهب لا يستهلك لذلك فإن كل الذهب الذي تم تعدينه منذ بدء الحياة على كوكب الأرض، مازال موجود (نظرياً) بصورة أو بأخرى، ويمكن إعادة تدويره.

أما نشاط إعادة تدوير الذهب فهو المصدر الثاني لمصادر عرض الذهب والذي يستجيب بشكل مباشر وسريع للتغيرات في سعر الذهب، وللتغيرات الاقتصادية المؤثرة فيه.

تشكل المجوهرات نسبة ٩٠٪ من إجمالي الذهب المعاد تدويره، في حين أن الـ ١٠ ٪ الباقية تأتي من الرقاقات الإلكترونية المستخدمة في الأجهزة.

تعدين الذهب

بعد أن كان أغلب نشاط التعدين متمركز في جنوب أفريقيا قبل أربع قرون، انتشر الآن نشاط تعدين الذهب في إنحاء الأرض عدا القطبين.

وبالرغم من أن اكتشافات مناجم الذهب أصبحت أقل من ذي قبل ولكن نشاط تعدين الذهب قد ازدهر بشكل ملحوظ في العقد الأخير.

كانت الصين هي الدولة الأكثر إنتاجاً للذهب عام ٢٠١٦ حيث كانت تنتج ما يعادل ١٤٪ من إجمالي انتاج الذهب السنوي في العالم.

وبحسب بيانات انتاج الذهب طبقاً لمجلس الذهب العالمي لعام ٢٠١٩ فإن الصين مازالت تتصدر العالم في انتاج، حيث يظهر الجدول التالي كميات الذهب التي يتم انتاجها بالطن.

	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
أمريكا الشمالية										
الولايات المتحدة الأمريكية	٢٣١٫٣٠	٢٣٣٫٩٢	٢٣٤٫٦٢	٢٣٠٫١٢	٢١٠٫٠٠	٢١٦٫٧٥	٢٢٩٫١٠	٢٣٦٫٤٢	٢٢٥٫٠٢	٢٠٠٫٢٠
كندا	١٠٢٫١٥	١٠١٫٩٨	١٠٦٫٣٧	١٣١٫٤٠	١٥١٫٢١	١٥٧٫٦٧	١٦٣٫١٤	١٧١٫٢٥	١٨٨٫٩٢	١٨٢٫٨٨
المكسيك	٧٨٫٦٦	٩٤٫٣٧	١٠٧٫٥٣	١٠٧٫١١	١١٣٫٣٩	١٣١٫٦٠	١٣٠٫٦٦	١١٩٫٥٣	١١٨٫٣٦	١١١٫٤٠
مجموع فرعي	**٤١٢٫٠٦**	**٤٣٠٫٢٧**	**٤٤٨٫٥٣**	**٤٦٨٫٦٤**	**٤٧٤٫٦٠**	**٥٠٦٫٠١**	**٥٢٢٫٨٩**	**٥٢٧٫٢٠**	**٥٣٢٫٣٠**	**٤٩٤٫٤٨**
أمريكا الوسطى وأمريكا الجنوبية										
بيرو	١٨٤٫٨٢	١٨٣٫٨٣	١٨٩٫٧٦	١٨٢٫٤٢	١٧١٫١٠	١٧٠٫٥٣	١٦٦٫٠١	١٦٦٫٦٠	١٥٧٫٥٥	١٤٣٫٣٤
البرازيل	٧١٫٥٥	٧٧٫٧١	٨٠٫١٧	٨٩٫٣٢	٩٠٫٤٤	٩٥٫٤٠	٩٥٫٩٢	٩٥٫٤٠	٩٦٫٦٥	١٠٦٫٩٣
الارجنتين	٦٣٫٨٩	٥٩٫٠٤	٥٤٫٢٤	٤٩٫٧١	٦٠٫٠٥	٦٣٫٨٧	٥٨٫٥٨	٦٢٫٩٠	٥٩٫٣٠	٥٣٫١٢
كولومبيا	٤٣٫٦١	٤٥٫٩١	٥٦٫١٨	٤٥٫٧٤	٤٧٫٠١	٤٩٫٢٠	٥١٫٨١	٤٤٫٠٧	٤٣٫٠٣	٤٦٫٢٨
بوليفيا	٦٫٣٩	٦٫٥١	١٠٫٢٧	١٣٫٣٢	٣٤٫٦٩	٢٢٫٠٩	٢١٫٧٩	٢٨٫٥٩	٣١٫٣١	٤٤٫٢١
تشيلي	٣٩٫٤٩	٤٥٫١٤	٤٩٫٩٤	٥١٫٣١	٤٦٫٠٣	٤٢٫٥٠	٤٠٫٦٦	٣٥٫٨٤	٣٦٫٥٠	٣٧٫٨٥
سورينام	٢٠٫٤٣	٢٠٫١٣	٢٠٫٠٠	١٨٫٥١	١٨٫٣٩	١٧٫٣٩	٢١٫١٩	٣٤٫١٠	٣٤٫٢٥	٣٢٫٧٦
جمهورية الدومينيكان	٠٫٠٥	٠٫٥٤	٤٫١٨	٢٦٫٥٦	٣٦٫٢٥	٣١٫١٥	٣٨٫٠٠	٣٥٫٢٨	٣١٫٧٠	٣١٫٨١
فنزويلا	٢٤٫٩٠	٢٥٫٥٠	٢١٫٠٠	٢٢٫٨٠	٢٢٫٧٠	٢٢٫٦٠	٢٣٫٠٠	٢٣٫٠٠	٢٦٫٠٠	٢٧٫٨٠
جويانا	١١٫٩٣	١٣٫٩٤	١٥٫٥٩	١٨٫٤١	١٧٫٣٠	١٨٫٢٢	٢٤٫٢٠	٢٤٫٥٣	٢٤٫٩٧	٢٥٫٤٦
الاكوادور	١٥٫١٩	١٥٫٦٣	١٦٫٠٠	١٥٫٨٦	١٥٫٣٠	١٤٫٢٠	١٢٫٢٠	١١٫٥٠	١١٫٥٠	١١٫٠٢
دول أخرى	٢٢٫٣٤	٢٦٫٥٢	٢٢٫٠٧	٢٢٫٩١	٢١٫٦٤	٢٠٫٢٥	١٨٫٠٨	١٤٫٢٤	١٣٫٥٦	١٦٫١٩
مجموع فرعي	**٥٠٤٫٦٠**	**٥٢٠٫٤١**	**٥٣٩٫٤٠**	**٥٥٦٫٨٨**	**٥٨٠٫٨٩**	**٥٦٧٫٤٢**	**٥٧١٫٤٤**	**٥٧٦٫٠٦**	**٥٦٦٫٣٣**	**٥٧٦٫٧٦**
أوروبا										
السويد	٦٫١٨	٥٫٩٢	٦٫١١	٦٫٤٢	٦٫٤٨	٦٫٣٥	٦٫٥٤	٧٫٨٥	٧٫٨٧	٨٫١٠
فنلندا	٥٫٧٦	٦٫٥٧	٩٫٠٥	٨٫٥٤	٧٫٥٦	٨٫٢٠	٨٫٥٧	٨٫٨٤	٨٫٣١	٧٫٦٦
دول أخرى	٤٫٧٣	٥٫٥٣	٧٫٧٣	٨٫٩٣	٩٫٦٢	١٠٫٦٨	١٢٫٧٣	١٣٫٧٩	١٤٫٧٧	١٥٫٦٨
مجمع فرعي	**١٦٫٦٧**	**١٨٫٠٢**	**٢٢٫٨٨**	**٢٣٫٨٩**	**٢٣٫٦٧**	**٢٥٫٢٣**	**٢٧٫٨٤**	**٣٠٫٤٨**	**٣٠٫٩٥**	**٣١٫٤٤**
أفريقيا										
غانا	٩٤٫٢٩	٩٦٫٧٨	١٠٥٫٩٥	١٠٥٫٨٢	١٠٦٫٣٣	٩٥٫٤٠	١٣١٫٤٠	١٣٣٫٣٤	١٤٩٫١٥	١٤٢٫٣٨
جنوب أفريقيا	٢٠٩٫٩٦	٢٠٥٫٣٤	١٧٩٫٧٨	١٧٩٫٥٤	١٦٨٫٦٣	١٦٢٫٠٣	١٦٢٫٦٤	١٥٣٫٩٩	١٢٧٫٩٩	١١٨٫١٩
السودان	٢٩٫٣٣	٣٢٫٦٣	٣٣٫٨٧	٥٧٫٥٦	٦٠٫٨٨	٦٧٫٧٥	٧٧٫٤٧	٨٨٫٠٣	٧٦٫٥٩	٧٦٫٥٩
مالي	٤٢٫٧٣	٤٢٫٦٥	٤٧٫٦١	٤٧٫٣٧	٤٧٫٤٠	٤٩٫٤٢	٥٠٫٠٩	٥٠٫٤٤	٦١٫٣٠	٧١٫١٠
بوركينا فاسو	٢٦٫٩١	٣٦٫٧٢	٣٤٫٩٠	٣٨٫٦١	٤٢٫١٩	٤١٫٥٦	٤٥٫٩٣	٥٤٫٥٨	٦٢٫٠١	٦١٫٩٨
تنزانيا	٤٧٫٤٥	٥٤٫٤٠	٥٦٫٣١	٥١٫٩٩	٥١٫٧٩	٥٣٫٢٠	٥٥٫٢٥	٥٤٫٦٢	٤٧٫٨٣	٤٨٫٠٢
جمهورية الكونغو الديمقراطية	١٨٫٠٠	٢١٫٠٠	٢٤٫٧٨	٢٥٫٣١	٣٥٫٨٧	٣٩٫٦٩	٣٥٫٧٤	٣٦٫٥٩	٤٤٫٧٨	٤٥٫٦٤
ساحل العاج	٧٫٧٦	١٣٫٢٠	١٣٫٠١	١٤٫٤٦	٢٣٫٣٨	٢٨٫٢٥	٣٢٫٦٠	٣٦٫٦٦	٣٤٫٨٨	٤١٫٩٣
زيمبابوي	١٧٫١٢	١٨٫٩٩	٢٢٫٧٤	٢٣٫٠٠	٢٤٫٢٥	٢٦٫٥٥	٣٠٫٧٩	٣٣٫٢٥	٤٢٫١٨	٣٨٫٦٧
غينيا	٢٥٫٨٣	٢٥٫٦٩	٢٤٫٣٢	٢١٫٩٤	٢٦٫٠٥	٢٥٫٩٩	٢٦٫٥٧	٣٠٫٣١	٢٦٫٧٣	٢٧٫٥٠
السنغال	٥٫٣٨	٤٫٨٤	٧٫٤٢	٨٫٢٠	٨٫٥٩	٨٫٦٧	١٠٫٢٥	١١٫٥٦	١٦٫٤٦	١٦٫٨٤
موريتانيا	٨٫٩٨	٨٫٧٨	٨٫٢٥	٩٫٩٢	١٠٫٠٢	٩٫١١	٨٫١٣	١٠٫١٠	١٠٫٧٤	١٥٫٠٥
مصر	٤٫٦٧	٦٫٣٠	٨٫١٧	١١٫١٠	١١٫٧٣	١٣٫٦٦	١٧٫١٤	١٦٫٩٤	١٤٫٦٩	١٤٫٨٨
مدغشقر	١٠٫٠٠	١٠٫٤٠	١٠٫٨٠	١١٫١٠	١١٫١٠	١١٫٧٠	١٣٫٥٠	١٣٫٣٠	١٤٫٠٠	١٤٫٥٠
نيجيريا	٥٫٠٠	٦٫٠٠	٨٫٠٠	٨٫٠٠	٨٫٠٠	٨٫٠٠	١٠٫٠٠	١٢٫٠٠	١٤٫٠٠	١٤٫٠٠
دول أخرى	٣٧٫٠٢	٥٠٫٣٨	٥٢٫٣٣	٥١٫٥٠	٥٥٫٩٤	٧٠٫٠٠	٨٧٫٧٦	٩٨٫٦٠	١٠٣٫٧٦	١٠٦٫٣٧
مجموع فرعي	٥٩٠٫٤٤	٦٣٤٫١١	٦٣٨٫٢٥	٦٦٥٫٤٢	٦٩٢٫١٧	٧١١٫٠٠	٧٩٥٫٢٦	٨٣٤٫٣٣	٨٤٧٫٠٩	٨٥٣٫٦٥
دول الكومونولث										
روسيا	٢٠٣٫٠٧	٢١١٫٦٠	٢٣٣٫٤٠	٢٤٨٫٥٠	٢٥٢٫٧٠	٢٥٥٫٢٩	٢٦٢٫٣٦	٢٨٠٫٦٨	٢٩٥٫٤٠	٣٢٩٫٤٧
أوزبكستان	٧٠٫٩٩	٧٠٫٦٣	٨٠٫٠١	٨١٫٠١	٨٣٫٤٥	٨٤٫٠٠	٩٦٫٠٠	٩٧٫٠٠	١٠٠٫٠٠	١٠٤٫٠٠
كازاخستان	٣٠٫٢٧	٣٦٫٨٥	٤٠٫٠١	٤٢٫٣٩	٤٩٫٢١	٦٣٫٧٢	٧٤٫٦٣	٥٦٫٠٣	٦٨٫٤٣	٧٦٫٧٥
كريجزستان	١٨٫٩٦	١٩٫٦٩	١١٫٣٥	٢٠٫٢٢	١٩٫٣٥	١٨٫٦٩	٢١٫٢٥	٢١٫٠٥	٢١٫٩٣	٢٤٫٢٢
دول أخرى	٩٫٦٠	٩٫٠٢	٨٫٢٠	٨٫٦٨	٩٫١٢	١١٫٨٩	١٢٫٦٠	١٨٫٨٤	١٨٫٧٢	٢٣٫٧٧
مجموع فرعي	**٣٣٢٫٩٠**	**٣٤٧٫٧٨**	**٣٧٢٫٩٦**	**٤٠٠٫٧٩**	**٤١٣٫٨٣**	**٤٣٣٫٥٩**	**٤٦٦٫٨٣**	**٤٧٣٫٦٠**	**٥٠٤٫٤٨**	**٥٥٨٫٢١**
دول أسيا										
الصين	٣٥١٫١٣	٣٧١٫٢١	٤١٣٫٣٠	٤٣٨٫٤١	٤٦٢٫٠٥	٤٦٠٫٣٠	٤٦٣٫٧٤	٤٢٩٫١٤	٤٠٤٫١٢	٣٨٣٫٢٠
اندونيسيا	١٣٤٫٦٠	١٠٨٫٥١	٨٢٫٦١	٩١٫٠٤	٩٣٫٤٧	١٢٢٫٢٩	١٠٨٫٨٤	١١٦٫١٢	١٤١٫٥٠	٨٢٫٦٣
الفلبين	٤٠٫٨٥	٣٨٫١٢	٣٨٫٧٦	٣٩٫٧٥	٤٠٫٤٢	٤٠٫٦٤	٤٠٫١٧	٣٨٫٧٥	٣٦٫٧٧	٣٨٫٣١
تركيا	١٦٫٥٨	٢٤٫١٢	٢٩٫٥٢	٣٣٫٦٥	٣١٫٣٨	٢٨٫٣٧	٢٤٫٤٣	٢٤٫٦٩	٢٢٫٨٨	٣٧٫٠٣
منغوليا	١٣٫٩٦	١٣٫٣٤	١٤٫٢٣	١٩٫٦٩	٣١٫٩٨	٣٢٫٨٢	٢١٫٣٣	٢٢٫٤٩	٢٢٫٥٨	١٦٫٢٥
إيران	٥٫٠٠	٦٫٠٠	٦٫٠٠	٧٫٠٠	١٠٫٠٠	١١٫٠٠	١١٫٠٠	١١٫٠٠	١١٫٠٠	١١٫٠٠
دول أخرى	٤٥٫١١	٤٣٫٤٦	٤٦٫٩٠	٤٥٫٨٧	٤٢٫٧٢	٤٤٫٤٠	٤٣٫٦٥	٤٢٫٠٧	٤٤٫٦٢	٤٣٫٣٢
مجموع فرعي	**٦٠٧٫٢٢**	**٦٠٤٫٧٦**	**٦٣١٫٣٣**	**٦٧٥٫٤١**	**٧١٢٫٠٢**	**٧٣٩٫٨٣**	**٧١٣٫١٦**	**٦٨٤٫٢٦**	**٦٨٣٫٤٦**	**٦١١٫٧٤**
أوقيانوسيا										
استراليا	٢٥٦٫٧١	٢٥٨٫٧٠	٢٥٠٫٤٤	٢٦٧٫٠٦	٢٧٤٫٠٥	٢٧٩٫١٩	٢٨٧٫٦٩	٢٩٢٫٥٣	٣١٧٫٠٣	٣٢٥٫١٥
بابوا غينيا الجديدة	٦٩٫٦٧	٦٣٫٨٥	٥٨٫٩٧	٦٤٫٥٦	٥٨٫٣٨	٦٠٫٩٠	٦٣٫٣٨	٦٤٫٥١	٦٨٫٨٧	٧٢٫٩٣
نيوزيلندا	١٢٫٠٧	١١٫٢٢	٩٫٦٨	١١٫٨٤	١٠٫٧٦	١١٫٦٧	٩٫٦٠	٩٫٠٤	٩٫٢٦	٧٫٨٣
دول أخرى	١٫٩٨	٣٫٤٣	٣٫٥٨	٣٫١٤	١٫٩٩	١٫٥٧	١٫٥٥	١٫٥٥	١٫٥٥	١٫٥٥
مجموع فرعي	٣٤٠٫٤٣	٣٣٧٫٢٠	٣٢٢٫٦٧	٣٤٦٫٦٠	٣٤٥٫١٨	٣٥٣٫٣٣	٣٦٢٫٢٣	٣٦٧٫٦٣	٣٩٦٫٧١	٤٠٧٫٤٦
مجموع كلي	**٢٨٠٤٫٣١**	**٢٨٩٢٫٥٥**	**٢٩٧٦٫٠٢**	**٣١٣٧٫٦٤**	**٣٢٤٢٫٣٥**	**٣٣٣٦٫٤١**	**٣٤٥٩٫٦٥**	**٣٤٩٣٫٥٧**	**٣٥٦١٫٣٢**	**٣٥٣٣٫٧٤**

مراحل تعدين الذهب

يمر نشاط تعدين الذهب بأكثر من مرحلة حتى نصل إلى المنتج النهائي، بداية من مرحلة الاستكشاف ثم تحديد المكان وتحديد كميات الذهب بشكل أكثر دقة، وتخطيط الإنتاج وكيفية الإنتاج بأكثر فاعلية وبشكل آمن ومسؤول، وحتى مرحلة التشغيل والاستخراج، والتنقية.

تستغرق دورة حياة نشاط التعدين منذ بداية مرحلة الاستكشاف وحتى الحصول على المادة الخام بين ١٠ إلى ٢٠ عام، وسنتناول فيما يلي مراحل تعدين الذهب بشكل مختصر.

مرحلة الاستكشاف (١ – ١٠ سنوات)

هي عملية صعبة ومعقدة حيث تتطلب الكثير من الوقت والتمويل والخبرات في مختلف المجالات كالجيولوجيا والكيمياء والهندسة والجغرافيا.

التحدي الكبير في هذه المرحلة هو أن حوالي ٠.١٪ فقط من المواقع التي يتم استكشافها، قد ينتج عنها منجم قابل للتشغيل الفعلي من الناحية الفنية، بل والأصعب من ذلك أن ١٠٪ فقط من تلك المناجم القابلة للتشغيل الفعلي ذات جدوى اقتصادية لتطويرها كمنجم للذهب.

مرحلة التطوير (١ – ٥ سنوات)

في المرحلة الثانية من مراحل تعدين الذهب، وهي المرحلة التي يتم فيها التخطيط وانشاء المنجم والبنية التحتية اللازمة للتشغيل. وهي المرحلة التي تحصل فيها الشركات على التراخيص اللازمة لنشاط التعدين في الموقع المختار.

لا تتوقف الانشاءات في هذه المرحلة على الانشاءات الخاصة بالمنجم بل تمتد أيضاً إلى الانشاءات الخاصة بكل البنية التحتية التي تدعم متطلبات التشغيل واللوجستيات وأيضاً البنية اللازمة للإدارة وتوفير ظروف معيشة ملائمة للعاملين في الموقع.

مرحلة التشغيل (١٠ – ٣٠ سنة)

وهي مرحلة الإنتاج الفعلي للمنجم والتي خلالها يتم استخراج المواد الخام ومعالجة الذهب. والمعالجة تتضمن تحويل الصخور والخلائط الخام إلى سبائك تلك السبائك Doré Bar من الذهب المخلوط بالفضة ومعادن أخرى تسمى تحتوي عادة على ما يعادل ٦٠٪ إلى ٩٠٪ من الذهب، ثم يتم نقلها لاحقاً إلى معامل التنقية لتحويلها إلى سبائك عيار ٢٤.

خلال مرحلة التشغيل تؤثر العديد من المتغيرات في نشاط المنجم، من ضمن تلك المتغيرات سعر الذهب العالمي على سبيل المثال والذي بناء عليه يتم تحديد أي أنشطة المنجم ذات جدوى اقتصادية أكبر في تلك الفترة.

ففي الفترات التي ترتفع فيها أسعار الذهب عالمياً يصبح استخراج الخام الأقل نقاء هو الأكثر ربحية للمنجم حيث أن ارتفاع سعر الذهب سيغطي تكاليف الاستخراج لكميات أكبر من الخام. أما في الفترات التي ينخفض فيها سعر الذهب عالمياً تصبح تكاليف الاستخراج مرتفعة نسبياً وبالتالي يصبح استخراج ومعالجة السبائك الأكثر نقاء هو النشاط الأكثر جدوى من الناحية الاقتصادية.

لذا تقوم شركات التعدين بمراجعة خططها بشكل دائم بناء على متغيرات السوق والتي لها تأثير في الجدوى الاقتصادية لأنشطة المنجم.

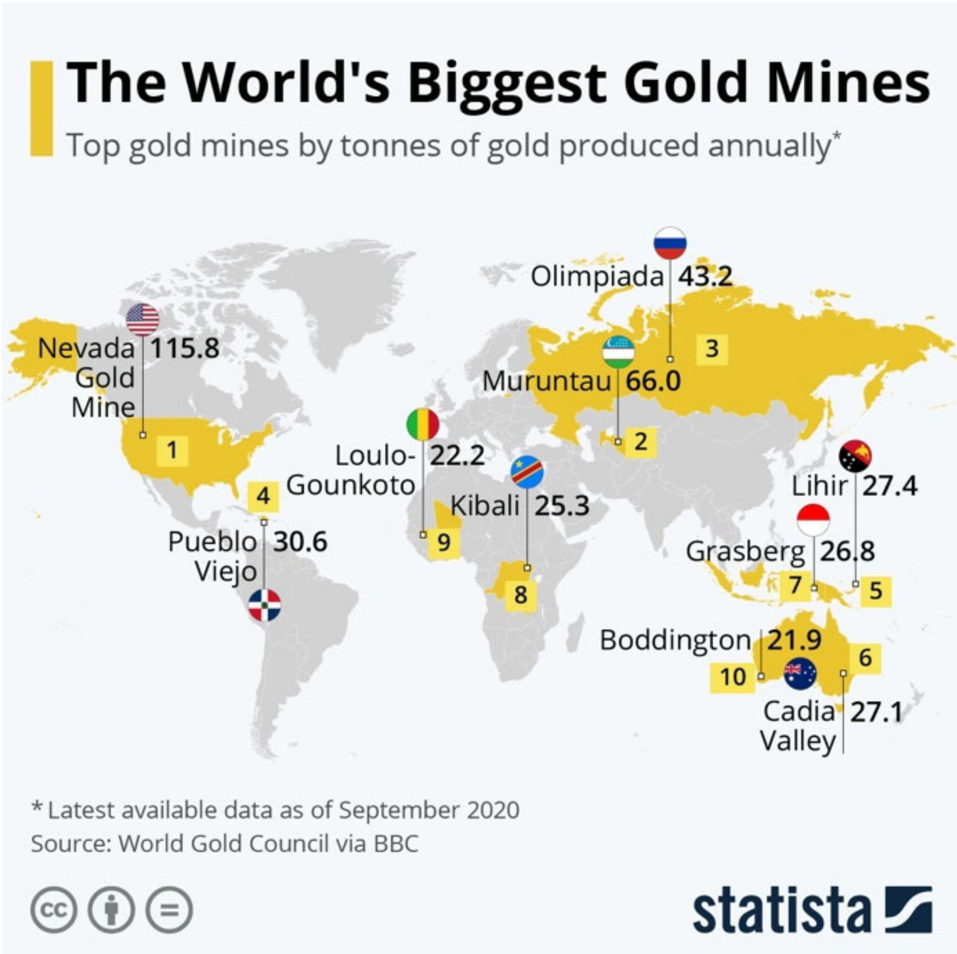
مرحلة وقف التشغيل (١ – ٥ سنوات)

بعد انتهاء تشغيل المنجم الذي قد يكون ربما بسبب انخفاض الجدوى الاقتصادية للمنجم مع مرور الوقت لانخفاض كميات الذهب في الموقع أو لارتفاع تكاليف الاستخراج لما تبقى من مخزون ذهب في الموقع، تبدأ مرحلة وقف النشاط والتي يصاحبها مجموعة من الأنشطة الخاصة بإعادة الموقع لطبيعته السابقة قبل بدأ العمل فيه، وإزالة أي مخلفات نتجت عن نشاط التعدين في الموقع.

مرحلة ما بعد الإغلاق

في الدول الكبرى التي يتم فيها نشاط التعدين بشكل مقنن تعتبر شركات التعدين مسؤولة لسنوات طويلة بعد الإغلاق عن الجانب الخاص بالمسؤولية البيئية والمجتمعية في محيط المنجم، وقد يُطلب من شركة التعدين أن تتابع وتراقب موقع التعدين لفترات طويلة قد تمتد إلى ١٠ سنوات من بعد مرحلة وقف النشاط بالموقع وذلك لضمان أن نشاط الشركة لم يترتب عليه أي أضرار بيئية طويلة الأجل.

خلال هذه الفترة تعتبر من مسؤولية شركة التعدين إعادة تشجير المنطقة إن كانت منطقة غابات من قبل، وتنظيف موقع التعدين من المخلفات وإعادة التوازن البيئي بشكل عام لموقع التعدين.



الصورة توضح أماكن توزيع أكبر مناجم الذهب في العالم

ما هي كمية الذهب التي تم استخراجها حتى الآن؟

منذ بدء التاريخ حتى الآن قد تم استخراج ما يعادل ١٩٧,٥٧٦ طن من الذهب والتي قد تم استخراج ثلثي هذه الكمية فقط في الفترة بين عام ١٩٥٠ وحتى نهاية عام ٢٠١٩.

باعتبار أن الذهب معدن غير قابل للفناء فإن كل الذهب الذي تم استخراجه حتى يومنا هذا مازال موجود بشكل أو بآخر، وإن كنت تظن أن ١٩٧,٥٧٦ طن من الذهب هي كمية كبيرة، فتخيل معي مكعب من الذهب كل ضلع فيه يساوي ٢١.٧ متر، أي ما يكفي تقريباً لتعبئة أربعة مسابح أولمبية، هذا هو فقط حجم الذهب المستخرج منذ بدأ التاريخ وحتى نهاية عام ٢٠١٩.

وحسب مجلس الذهب العالمي فإنه يقدر أن الذهب المستخرج حتى الآن موزع بين أربع قطاعات:

مجوهرات: ٩٢,٩٤٧ طن (٤٧٪).

استثمار: ٤٢,٦١٩ طن (٢١.٦٪).

احتياطيات رسمية: ٣٣,٩١٩ طن (١٧.٢٪).

أخرى: ٢٨,٠٩٠ طن (١٤.٢٪).

الفصل الخامس: استخدامات الذهب

جانب الطلب

منذ سبعينيات القرن الماضي ارتفع الإنتاج العالمي للذهب بما يعادل الثلاثة أضعاف، وفي المقابل ارتفع الطلب العالمي بما يعادل الأربعة أضعاف، وقد انتعشت أسواق الذهب حول العالم.

والآن يستخدم الذهب استخدامات أكثر من ذي قبل، وتعتبر القطاعات الأربعة الرئيسية للطلب على الذهب هي:

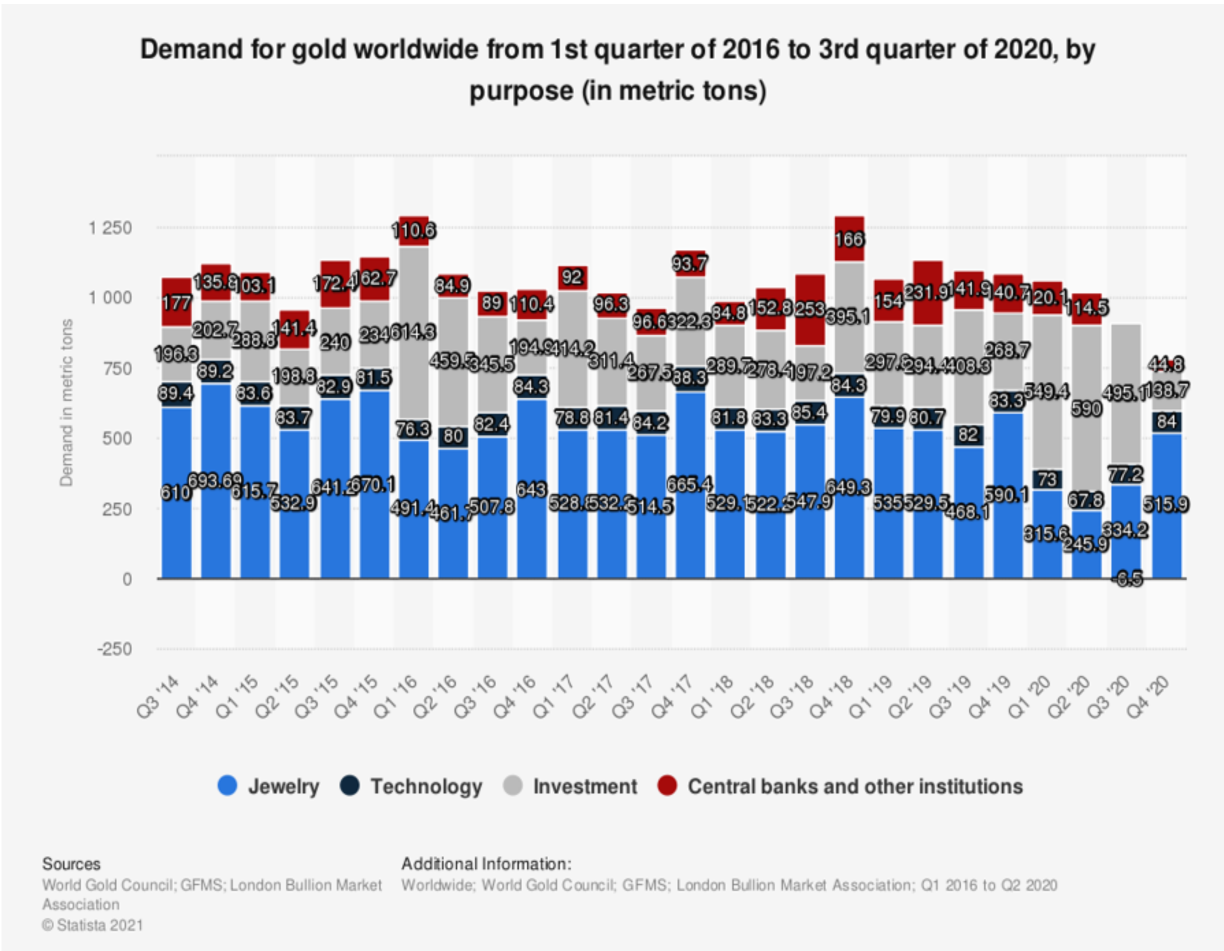
الطلب على الذهب للزينة والحُلي.

الطلب على الذهب للاستثمار.

الطلب على الذهب للاحتياطيات النقدية (من البنوك المركزية).

الطلب على الذهب في الصناعة.

والرسم البياني التالي يوضح التغير في كميات الطلب على الذهب بين القطاعات الأربع الأساسية منذ الربع الثالث لعام ٢٠١٤ وحتى الربع الرابع لعام ٢٠٢٠



وسوف نتناول فيما يلي تفاصيل الطلب من كل قطاع من القطاعات السابق ذكرها لتتمكن من أخذ الطلب على الذهب في الاعتبار عند تقييمك للذهب في القرارات الاستثمارية.

أولاً: الطلب على الذهب للزينة

يمثل الطلب على الذهب لاستخدامه في الزينة والحُلي أكبر مصدر من مصادر الطلب على الذهب، حيث يشكل حوالي ٥٠٪ من إجمالي الطلب على الذهب.

تعتبر الهند والصين بشكل عام هما أكبر دولتين من حيث الطلب على الذهب لأغراض الزينة، حيث يشكل الطلب من كلتا الدولتين حوالي ٥٠٪ من إجمالي الطب على الذهب للزينة في العالم.

ثانياً الطلب على الذهب للاستثمار

للذهب خصائص مميزة كأصل استثماري، حيث أن التوزيع المعتدل للذهب في المحفظة الاستثمارية قد أثبت كفاءته في حماية والحفاظ على أداء المحفظة في الأجل الطويل.

وبالرغم من ذلك مازال الذهب يشكل ١٪ فقط من إجمالي الأصول المستخدمة في تنويع المحافظ الاستثمارية عالمياً، لكن مع مرور الوقت، تزداد وبخاصة مع ازدياد قبول الذهب كأصل استثماري مادي طويل الأجل، ومخزن للقيمة، ولحماية القوة الشرائية، والتحوط ضد التقلبات السعرية وتقليل الخسائر أوقات الأزمات الاقتصادية، حيث يتحرك سعر الذهب بشكل مستقل عن باقي الأصول، وقد ارتفع حجم الطلب السنوي على الذهب لأغراض الاستثمار بنسبة ٢٣٥٪ خلال العقود الثلاثة الأخيرة.

كذلك خلال الفترة التي تلت أزمة الرهن العقاري ٢٠٠٨ فقد المستثمرين الثقة في الأنظمة المالية العالمية والطرق التي تتبعها الحكومات في إدارة الأزمات الاقتصادية والبنوك والعملات النقدية حول العالم، لذا نجد أنه بعد عام ٢٠٠٨ قد ارتفع الطلب على الذهب في شكل سبائك وعملات لغرض الاستثمار.

تظهر الإحصاءات أن نسبة الطلب على الذهب في الأسواق الأربع الكبرى مجتمعة لأغراض الاستثمار كسبائك وعملات ذهبية يمثل حوالي ٥٨٪ من إجمالي الطلب العالمي على الذهب لأغراض الاستثمار، حيث تشكل كل دولة من تلك الدول الأربع حجم طلب كالتالي:

الصين ٢٢٨ طن.

الهند ١٩٥ طن.

ألمانيا ١١٦ طن.

أمريكا ٧٢ طن.

ثالثاً: البنوك المركزية

العقد الماضي قد شكل تغير جذري فيما يتعلق بالطلب على الذهب من قبل البنوك المركزية العالمية، وذلك بعد إعادة النظر في قيمة الذهب ودوره كأصل استراتيجي من بعد الأزمة المالية عام ٢٠٠٨.

تُظهر الإحصاءات ارتفاع كبير في مشتريات البنوك المركزية من الذهب في الأسواق الناشئة في ظل توقف البنوك الأوروبية عن بيع الذهب، الأمر الي أدى لارتفاع الطلب على الذهب المادي سنوياً من قطاع البنوك المركزية.

في الفترة بين ١٩٨٧ و٢٠٠٩ باعت البنوك المركزية ما يقدر بـ ٧٨٥٣ طن من الذهب، وبعد ذلك في الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٦ ارتفعت مشتريات البنوك المركزية إلى ٣٢٩٧ طن من الذهب.

تحتفظ البنوك المركزية والمؤسسات المالية العالمية الكبرى كصندوق النقد الدولي بما يعادل ٣٤ ألف طن من احتياطيات الذهب أي تقريباً ١٧٪ من إجمالي الذهب المستخرج من باطن الأرض.

الجدول التالي يوضح حجم احتياطي الذهب في البنوك المركزية الكبرى لـ ١٠٠ دولة ومؤسسة مستقلة حتى أبريل ٢٠٢١:

#	الدولة	طن	نسبة الذهب في الاحتياطي	#	الدولة	طن	نسبة الذهب في الاحتياطي
١	الولايات المتحدة الأمريكية	٨١٣٣٫٤٦	٧٧٫٥٥%	٥١	فنلندا	٤٩٫١٤	٢٠٫٦٨%
٢	ألمانيا	٣٣٦٢٫٤٥	٧٤٫٢٥%	٥٢	كمبوديا	٤٥٫٤٧	١١٫٧٧%
٣	صندوق النقد الدولي	٢٨١٤٫٠٤		٥٣	الأردن	٤٣٫٥٠	١٥٫٤٢%
٤	إيطاليا	٢٤٥١٫٨٤	٦٨٫٩٦%	٥٤	بوليفيا	٤٢٫٥١	٥١٫٢١%
٥	فرنسا	٢٤٣٦٫٢٩	٦٤٫٢٩%	٥٥	بلغاريا	٤٠٫٨٣	٦٫٦٠%
٦	روسيا	٢٢٩٥٫٤٢	٢١٫٧٩%	٥٦	ماليزيا	٣٨٫٨٨	١٫٩٥%
٧	الصين	١٩٤٨٫٣١	٣٫٢١%	٥٧	الاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب إفريقيا	٣٦٫٥٢	٩٫٣١%
٨	سويسرا	١٠٤٠٫٠٠	٥٫٢٧%	٥٨	الصرب	٣٥٫٨٦	١١٫٩٩%
٩	اليابان	٨٤٥٫٩٧	٣٫٣٧%	٥٩	سلوفاكيا	٣١٫٦٩	١٨٫٩١%
١٠	الهند	٦٩٥٫٣٠	٦٫٥٥%	٦٠	أوكرانيا	٢٦٫١٣	٥٫٢٦%
١١	هولندا	٦١٢٫٤٥	٦٦٫٨٣%	٦١	سوريا	٢٥٫٨٠	٧٫٧٦%
١٢	تركيا	٥١٢٫٦١	٣٧٫٦٧%	٦٢	المغرب	٢٢٫١٢	٣٫٤٩%
١٣	بنك أوروبا المركزي	٥٠٤٫٧٧	٣٥٫٠٩%	٦٣	الإكوادور	٢١٫٩٣	٢٠٫١٨%
١٤	تايوان	٤٢٣٫٦٣	٤٫٠٧%	٦٤	أفغانستان	٢١٫٨٧	١٢٫٦٦%
١٥	كازاخستان	٣٩٥٫٨٥	٦٤٫٠٣%	٦٥	نيجيريا	٢١٫٤٦	٣٫٠٨%
١٦	البرتغال	٣٨٢٫٥٧	٧٧٫٧٨%	٦٦	قيرغيزستان	١٦٫٧٧	٣٤٫٧٣%
١٧	أوزبكستان	٣٥٥٫٨٢	٥٩٫٠٩%	٦٧	بنجلاديش	١٣٫٩٧	١٫٧٥%
١٨	المملكة العربية السعودية	٣٢٣٫٠٧	٣٫٨٣%	٦٨	قبرص	١٣٫٩٠	٦٦٫٨٥%
١٩	المملكة المتحدة	٣١٠٫٢٩	٩٫٨٦%	٦٩	البنك المركزي كوراساو وسانت مارتن	١٣٫٠٩	٣٠٫٥٤%
٢٠	لبنان	٢٨٦٫٨٣	٣٨٫٤٢%	٧٠	موريشيوس	١٢٫٤٤	٩٫٢٢%
٢١	أسبانيا	٢٨١٫٥٨	١٩٫٥٩%	٧١	جمهورية التشيك	٩٫٧٧	٠٫٣٣%
٢٢	النمسا	٢٧٩٫٩٩	٥٤٫٩٠%	٧٢	غانا	٨٫٧٤	٦٫٣٣%
٢٣	بولندا	٢٢٨٫٦٦	٧٫٦٣%	٧٣	منغوليا	٨٫٢١	٩٫٩١%
٢٤	البلجيك	٢٢٧٫٤٠	٣٩٫٩٤%	٧٤	براجواي	٨٫١٩	٤٫٦٠%
٢٥	الجزائر	١٧٣٫٥٦	١٦٫٥٦%	٧٥	طاجيكستان	٧٫٩٩	٢٣٫٧٢%
٢٦	الفلبين	١٦٣٫٩٠	٨٫٤٩%	٧٦	ميانمار	٧٫٢٧	٥٫١٨%
٢٧	فنزويلا	١٦١٫٢٢	٨١٫٩٥%	٧٧	جواتيمالا	٦٫٨٩	٢٫٠٠%
٢٨	تايلاند	١٥٣٫٩٦	٣٫٤١%	٧٨	مقدونيا الشمالية	٦٫٨٩	٨٫١٠%
٢٩	سنغافورة	١٢٧٫٤٠	١٫٧٨%	٧٩	تونس	٦٫٨٤	٤٫١٤%
٣٠	السويد	١٢٥٫٧٢	١٢٫٥٧%	٨٠	سريلانكا	٦٫٧٠	٧٫٥٨%
٣١	جنوب إفريقيا	١٢٥٫٣٥	١٢٫٨٥%	٨١	لاتفيا	٦٫٦٦	٦٫٧٩%
٣٢	المكسيك	١١٩٫٨٧	٣٫٢٧%	٨٢	نيبال	٦٫٤٣	٣٫٠٠%
٣٣	ليبيا	١١٦٫٦٤	٧٫٩٣%	٨٣	أيرلندا	٦٫٠٠	٤٫٢٢%
٣٤	اليونان	١١٣٫٩٠	٥٨٫٢٠%	٨٤	ليتوانيا	٥٫٨٢	٦٫١٣%
٣٥	كوريا	١٠٤٫٤٥	١٫٢٧%	٨٥	كولومبيا	٤٫٦٨	٠٫٤٤%
٣٦	رومانيا	١٠٣٫٦٥	١١٫٨٥%	٨٦	البحرين	٤٫٦٧	١٠٫١٧%
٣٧	بنك التسويات الدولية	١٠٢٫٠٠		٨٧	سطلنة بروناي	٤٫٥٥	٦٫٧٦%
٣٨	العراق	٩٦٫٤٢	٨٫١٠%	٨٨	موزمبيق	٣٫٩٤	٥٫٢٦%
٣٩	المجر	٩٤٫٤٩	١٣٫٦٦%	٨٩	سلوفينيا	٣٫١٧	١٣٫٣٤%
٤٠	جمهورية مصر العربية	٨٠٫٣٩	١١٫١٦%	٩٠	أروبا	٣٫١١	١٤٫٣٠%
٤١	أستراليا	٧٩٫٨٤	٨٫٨٧%	٩١	البوسنة والهرسك	٢٫٩٩	١٫٩٢%
٤٢	الكويت	٧٨٫٩٧	٨٫٣٦%	٩٢	ألبانيا	٢٫٨٠	٣٫٢٨%
٤٣	إندونيسيا	٧٨٫٥٧	٣٫٠٨%	٩٣	لوكسمبرج	٢٫٢٤	١٠٫٣١%
٤٤	البرازيل	٦٧٫٣٦	١٫٠٥%	٩٤	هونج كونج	٢٫٠٨	٠٫٠٢%
٤٥	الدنمارك	٦٦٫٥٥	٥٫١٣%	٩٥	أيسلندا	١٫٩٨	١٫٥٩%
٤٦	باكستان	٦٤٫٦٤	١٨٫٩٠%	٩٦	بابوا غينيا الجديدة	١٫٩٦	٤٫٦٠%
٤٧	الأرجنتين	٦١٫٧٤	٨٫٥٢%	٩٧	ترينيداد وتوباجو	١٫٩٤	١٫٤٩%
٤٨	قطر	٥٦٫٧١	٧٫٥٣%	٩٨	هايتي	١٫٨٠	٤٫٠٥%
٤٩	الإمارات المتحدة العربية	٥٠٫٩٣	٢٫٦٢%	٩٩	اليمن	١٫٦٠	١٫٦٥%
٥٠	بيلاروسيا	٥٠٫٠٠	٣٩٫٢٥%	١٠٠	سورينام	١٫٤٦	١٣٫٠١%

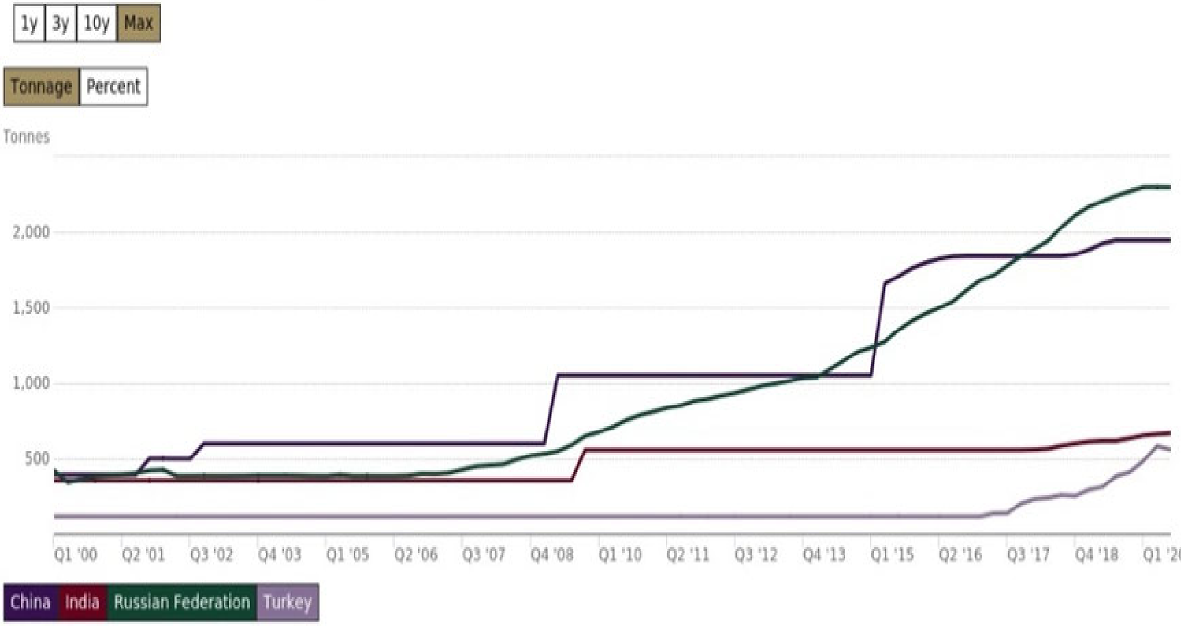
في حين أن السيولة والأمان من الأمور الجوهرية لمديري تلك الاحتياطيات، إلا أن العوائد تشكل أيضاً أهمية كبيرة، وقد حقق الذهب متوسط عائد سنوي تقريبي يعادل ١٠٪ سنوياً منذ ١٩٧١.

قد تعتمد البنوك المركزية على العديد من العوامل في استراتيجياتها الاستثمارية، ولكن الأسباب الرئيسية التي تدفعهم لشراء الذهب هي المخاطر المتزايدة نتيجة للعوامل الاقتصادية والسياسية المحيطة، ومعدلات الفائدة المنخفضة والسلبية بشكل شبه مستمر، ولإعادة التوازن في توزيع الأصول في الاحتياطيات.

بالنظر في تغير احتياطيات البنوك المركزية العالمية خلال الفترة من ٢٠٠٠ وحتى ٢٠٢٠ نجد أن احتياطيات الذهب ارتفعت بشكل ملحوظ بداية من نهاية العام ٢٠٠٨ كما هو موضع في الرسم البياني، فهل تدري يا ترى ما قد يكون السبب في هذا؟

GOLDHUB

Quarterly official gold reserves



Data as of 30 September, 2020

Sources: Central Banks, ICE Benchmark Administration, International Monetary Fund, World Gold Council;

See disclaimer on gold.org

نعم، أحسنت.

بعد أن حدثت أزمة الرهن العقاري وبدأ العالم يفقد الثقة في قوة وثبات الدولار الأمريكي بسبب الأزمات المالية المتتالية "حيث سبقتها أزمة شركة التكنولوجيا أو التي تسمى بأزمة الدوت كوم" وغيرها من سابقاتها من الأزمات المتتالية على مر التاريخ.

في الخامس من سبتمبر عام ٢٠٠٨ تولى د. دوڤوري سوباراو رئاسة البنك المركزي في الهند مباشرة قبل انهيار بنك ليمان برازرز بأقل من أسبوعين، وبعد مرور الأزمة المالية قال:

"إن كانت الأسواق الناشئة لا تتمكن من الاعتماد على الدولار للوقاية من مخاطر التقلب في أسعار الصرف، إذاً فنحن في حاجة لبناء خطوط دفاع خاصة بنا.

إن الاحتفاظ بالذهب في الاحتياطيات أصبح جزء من خطوط الدفاع تلك."

وأضاف د. سوباراو:

"إن للذهب أهمية كبيرة في توزيع المخاطر والتحوط ليس فقط ضد المخاطر المالية ولكن أيضاً ضد المخاطر الجيوسياسية. كما أنه مخزن للقيمة على المدى الطويل. وقد ترى البنوك المركزية في الأسواق الناشئة خاصة انعكاسات إيجابية ناتجة عن إضافة الذهب لمخزونها الاحتياطي الفترة القادمة."

اتفاقية واشنطن للبنوك المركزية

Washington central bank agreement (CBGA)

هي اتفاقية تمت بين ١٥ دولة في عام ١٩٩٩، والتي تم تجديدها كل خمس سنوات حيث تم تجديدها عام ٢٠٠٤ ثم عام ٢٠٠٩ ثم عام ٢٠١٤ والتي تقضي بوضع حد أقصى لما يمن للبنوك المركزية الخاصة بتلك الدول أن تقوم ببيعه سنوياً والذي يقدر ذلك الحد الأقصى بـ ٤٠٠ طن في الإجمالي لكل عام.

وفي عام ٢٠١٩ وهو موعد التجديد الرابع للاتفاقية لم يتم التجديد حيث أن الدول الأعضاء في الاتفاقية قد وجدوا أنه لا داع لوجود الاتفاقية حيث أنه بجميع الأحوال انخفضت في العقدين الأخيرين مبيعات الذهب ولم تتخطى بأي شكل ذلك الحد الأقصى الذي كان متفق عليه، بل على العكس منذ عام ٢٠٠٨ قد أخذت مبيعات البنوك المركزية من الذهب في الانخفاض بشكل كبير حتى شارفت على أن تصبح صفر عام ٢٠١٢، وظلت شديدة الانخفاض بعد ذلك.

رابعاً: الطلب على الذهب للصناعة

لطالما كان الذهب هو محور الإبداع في صناعة تكنولوجيا المعلومات حيث أن الخصائص الفريدة للذهب والتقدم في النانو تكنولوجي قد فتحت الباب على مصراعيه لاستخدام الذهب في مجالات الطب والهندسة والإدارة البيئية.

يمكن استخدام الذهب في صناعة خوذات رواد الفضاء العازلة لأشعة الشمس الضارة، وصناعة الموصلات البلاستيكية، كما يستخدم في تنقية المياه والهواء.

وقد استخدم الذهب في طب الأسنان منذ قرون طويلة كما تعلم كبديل للأسنان ولجسور الأسنان، وذلك لخصائصه الفريدة كما ذكرنا سابقاً بأنه معدن نبيل لا يتفاعل في الظروف العادية ولا يسبب أضرار للإنسان.

وبالرغم من أن الطلب على الذهب في الصناعة يعتبر ضئيل نسبياً إلى أن استخداماته في الصناعة آخذه في الازدياد مع الوقت.

استخدامات أخرى للذهب

تتنوع استخدامات الذهب حيث يستخدم في كابلات وأسلاك البنية التحتية لشبكة الانترنت، وتستخدم الطبقات الرقيقة منه كما ذكرت سابقاً في خوذات رواد الفضاء لحمايتهم من أشعة الشمس الضارة والحرارة.

في الطب

تستخدم جزيئات النانو من الذهب في اختبارات التشخيص السريع Rapid Diagnostic Tests (RDTs) والمستخدمة سنوياً حول العالم. هذه التقنية الطبية قد أدت إلى تحسن جذري في أداء ونتائج تشخيص الأمراض في الدول النامية خلال العقد الأخير.

وقد تم اختبار هذه التقنية بالتعاون مع مجلس الذهب العالمي وباحثين من الكلية الملكية في بريطانيا للتشخيص المبكر لوجود فيروس نقص المناعة المكتسبة (الإيدز) في مراحله الأولى.

كذلك استُخدم الذهب في صناعة العقاقير الخاصة بعلاج التهاب المفاصل الروماتويدي، ومازال البحث مستمر فيما يتعلق بدور الطبي للذهب في علاج مرض السرطان.

الهندسة والفضاء

والذي من المتوقع James Webb Space Telescope إن تليسكوب ويب الفضائي أن تطلقه وكالة الفضاء الأمريكية (ناسا) في الربع الأخير من عام ٢٠٢١ والذي تستهدف الوكالة من استخدامه البحث عن المجرات التي قد تكونت في السابق.

هذا التليسكوب قد تم استخدام الذهب كطبقة رقيقة لصناعة الـ١٨ مرآه سداسيات الشكل التي تستخدم فيه، وذلك يرجع لخصائص الذهب في عكس الأشعة تحت الحمراء.

في الابتكار

تعمل على MC10 في الولايات المتحدة الأمريكية تأسست شركة ناشئة تسمى استخدام أسلاك مصنوعة من الذهب لتصنيع أجهزة طبية قابلة للارتداء تمتاز بقابليتها للتمدد مع حركة الجسم. وتعتمد التقنيات المستخدمة من قبل هذه الشركة على أحد الخصائص الفيزيائية التي يتمتع بها الذهب وهي المرونة الكبرى وقابليته للتمدد دون أن ينكسر أو ينقطع بسهولة، حيث تتم صناعة لوحات إلكترونية تتمدد وتُطوى اعتماداً على مرونة الذهب.

تجربتي الشخصية

كنت أعمل في أحد الشركات الناشئة عام ٢٠١٢ – ٢٠١٤ في مصر وكان مؤسس تلك الشركة هو مخترع مصري وعبقري شهير، تم تكريمه في العديد من المسابقات العالمية ومن رئيس جمهورية مصر العربية حينئذ الرئيس السابق محمد حسني مبارك، وغيرهم من الهيئات التي كرمت ذلك الفذ.

وكان قد قام باستخدام أسلاك الذهب الرقيقة التي تكاد لا تُرى بالعين المجردة في صناعة لاصق شفاف يعمل على تحويل أي سطح (خشب، بلاستيك، زجاج، غيرها) إلى سطح يعمل ويتفاعل باللمس وذلك للتحكم في الأجهزة الكهربائية المحيطة.

بل قد مكنته الخصائص الفريدة للذهب من استخدام تقنيته تلك في صناعة ملابس تعمل باللمس، يمكن من خلالها إجراء مهام إلكترونية من ذراع القميص مثلاً تتحكم في مكالمة الهاتف.

وقد سافرنا إلى ماليزيا وألمانيا وكينيا وحضرنا واحد من أكبر مؤتمرات التقنية في العالم في ألمانيا عام ٢٠١٣ اسمه CeBIT وقمنا بعرض اختراعاته التي استخدم فيها أسلاك الذهب وقد أبهر الجميع حينها باستخدام قطعة شفافة من الأكريليك في حجم شاشة ٢١ بوصة وقد حولها إلى شاشة تعمل باللمس ويمكن من خلالها عمل العروض التقديمية والتفاعل معها.

وحتى لا أطيل في هذا الجانب، مما سبق تتضح أهمية الذهب في التكنولوجيا وأنه مازالت النافذة مفتوحة أمام العباقرة لاكتشاف استخدامات أخرى للذهب والتي قد يتميز فيها عن غيره.

الدول الأكثر طلباً للذهب

الصين

بحلول عام ٢٠١٣ أصبحت الصين هي السوق الأول في العالم طلباً للذهب وذلك نتيجة لعدة عوامل، منها:

ارتفاع الطلب على الذهب للزينة من ٢٢٤ طن عام ٢٠٠٤ إلى ٦٦٩ طن حسب إحصاءات عام ٢٠١٣.

ارتفاع الطلب على الذهب في القطاع الاستثماري في الصين من ١٢ طن عام ٢٠٠٤ إلى ٣٩٧ طن حسب إحصاءات عام ٢٠١٣.

ارتفاع معدل الزيادة السكانية في المدن الرئيسية من ٣١٪ عام ١٩٨٠ ليصل إلى ٥٢٪ عام ٢٠١٣.

الزيادة السكانية في الصين بشكل عام ارتفعت بشكل كبير في العقود الأخيرة، حيث ارتفع عدد السكان من ١,٢٩٨٨٠٠,٠٠٠ نسمة عام ٢٠٠٤ إلى أن أصبح عدد السكان ١,٣٦٣٨٠٠,٠٠٠ نسمة عام ٢٠١٣.

المبادرات الحكومية التي اتخذتها الحكومة الصينية لتحرير وتيسير تجارة الذهب المحلية.

النمو الملحوظ للطبقة الوسطى خلال الـ ١٠ سنوات الأخير والتي صاحبها ارتفاع في الدخل الحقيقي.

الهند

هي ثاني أكبر سوق طلباً على الذهب، ومع تزايد ثروة الأفراد ارتفع الطلب على الذهب، حيث أن للذهب أهمية ثقافية كبيرة في الهند كمخزن للقيمة، ولإظهار الثراء، واعتقاداً بأن امتلاكه يجلب الحظ الجيد في بعض المعتقدات كالهندوسية واليان.

وهناك بعض الأعياد التي يترتب عليها ارتفاع الطلب على الذهب، مثل عيد "دوسيرا" أو "داسارا" والذي يتم الاحتفال به في نهاية كل عام، وأيضاً عيد / مهرجان "ديوالي" الذي هو بمثابة عيد ديني للهندوسية والسيخية، و يتم الاحتفال به في فصل الخريف، وهو في معتقداتهم إحياء لإله الثروة المسمى بـ "لاكشمي" ومدة المهرجان خمسة أيام، وفيه يرتفع الطلب أيضاً على مشتريات الذهب.

العوامل المؤثرة في الطلب على الذهب في الهند:

على المدى الطويل يعتبر نمو دخل الأفراد من أكثر العوامل المؤثرة إيجاباً في الطلب على الذهب في الهند، وفي المقابل يتأثر الطلب على مشتريات الذهب سلباً بارتفاع أسعاره.

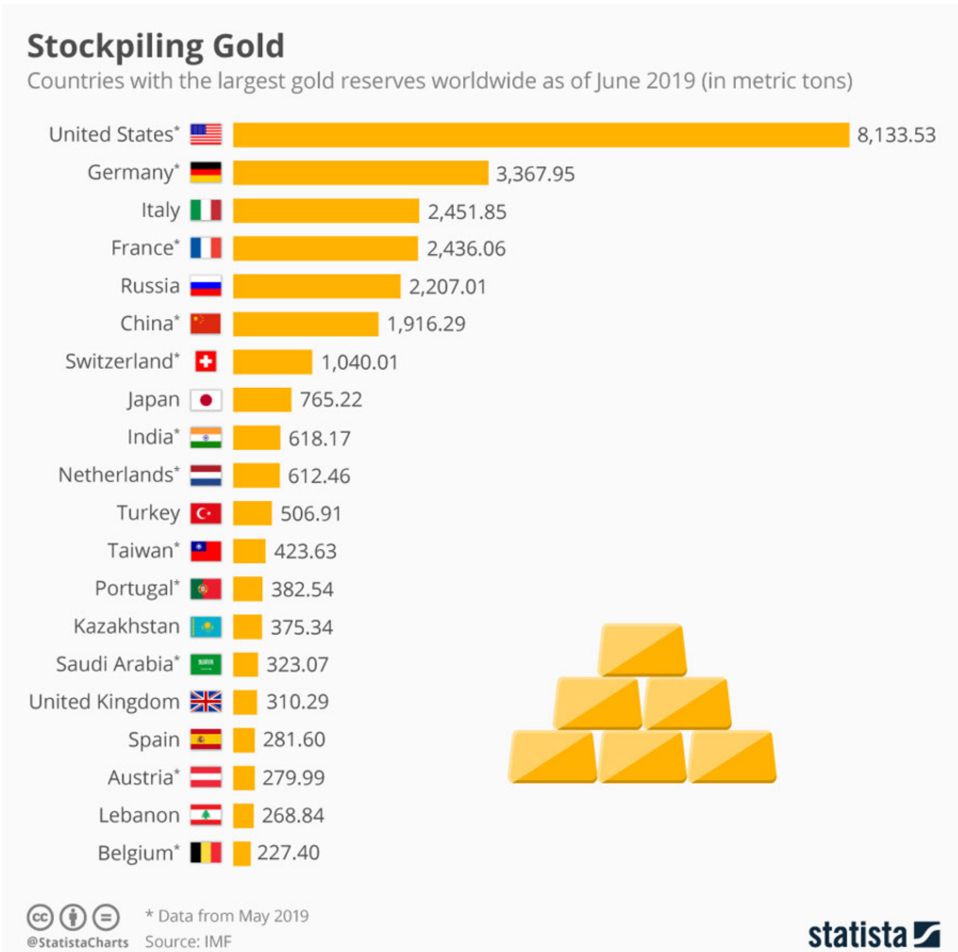
من المتوقع أن تزيد الطبقة الوسطى في الهند إلى ٥٤٧ مليون نسمة بحلول عام ٢٠٢٥، وتعتبر هذه الزيادة من العوامل المؤثرة بشدة في الطلب على الذهب في الهند خاصة وإن كانت مصحوبة بارتفاع في مستوى دخل الأفراد، حيث أنه بحسب تقرير مجلس الذهب العالمي عن دولة الهند فإن كل ارتفاع قدره ١٪ في دخل الأفراد يعادله ارتفاع قدره ١٪ في الطلب على الذهب، وكل ارتفاع قدره ١٪ في سعر الذهب يقابله انخفاض ٠.٥٪ في الطلب على الذهب.

من ناحية أخرى فإن العوامل المؤثرة في الطلب على الذهب في الهند في المدى القصير تتمثل في اتجاه المستثمرين إلى الذهب مع ازدياد توقعاتهم المرتبطة بارتفاع التضخم، حيث تشير الإحصاءات أن كل ارتفاع في معدل التضخم بنسبة ١٪ يعادله ارتفاع في الطلب على الذهب بنسبة ٢.٦٪، والتغير في سعر الذهب في المدى القصير يعكس انخفاض في المشتريات قدره ٠.٩٪ لكل ارتفاع في سعر الذهب بنسبة ١٪.

كما تشير الإحصاءات إلى ارتفاع الطلب على الذهب بنسبة تعادل ٠.٥٪ لكل زيادة قدرها ١٪ في منسوب الأمطار الموسمية، ويرجع ذلك إلى أن الزيادة في منسوب الأمطار الموسمية يترتب عليه زيادة في انتاج المحاصيل الزراعية وبالتالي ارتفاع في عوائدها والذي يؤثر بشكل مباشر في دخل الأفراد العاملين في قطاع الزراعة، واستثمار الفائض من عائداتهم في الذهب.

جدول احتياطيات الذهب العالمية

يوضح الرسم البياني التالي احتياطيات الدول من الذهب كغطاء نقدي، لأكثر ٢٠ دولة من حيث الكمية.



تأتي الولايات المتحدة الأمريكية في المقدمة من حيث كمية الذهب في الاحتياطي النقدي.

الفصل السادس: الذهب في المحافظ الاستثمارية

الذهب أصل استراتيجي

لعل أكثر النقاط الأساسية التي تهم مديري المحافظ الاستثمارية في أي أصل للاستثمار فيه هي:

العوائد المتوقعة من الاستثمار في هذا الأصل مقابل المخاطر التي قد تترتب على الاستثمار فيه.

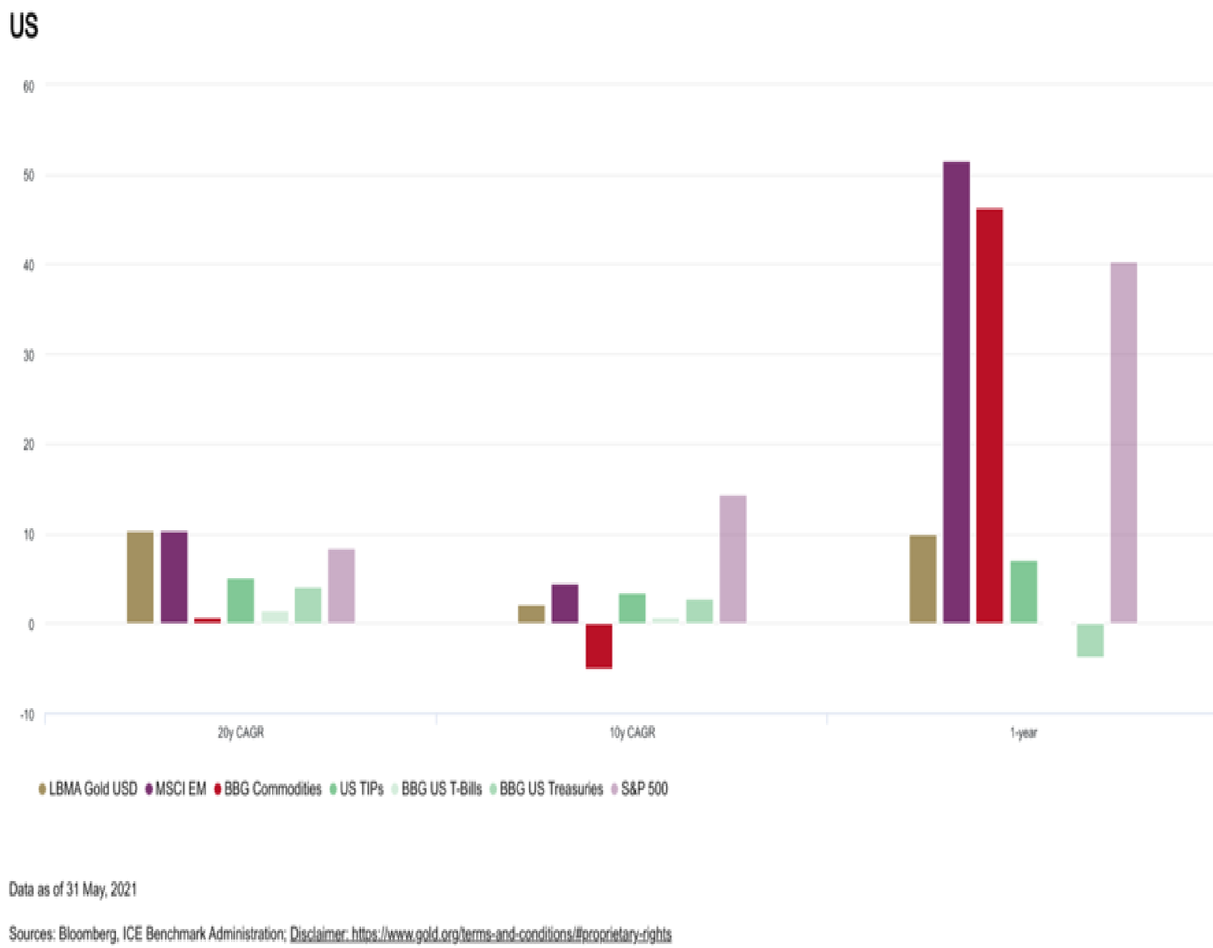
مدى التنوع الذي توفره إضافة هذا الأصل إلى المحفظة الاستثمارية.

قدرة هذا الأصل على توفير السيولة في الوقت المناسب.

وبالنظر للذهب ومدى توافقه مع كل نقطة من تلك النقاط:

العوائد:

منذ عام ١٩٧١ حقق الذهب معدل نمو سنوي إجمالي Compound Annual Growth Rate (CAGR) يعادل ١٠.٣٣٪ أي أعلى من أداء السندات وينافس أداء الأسهم، وقد تغلب أداء الذهب على أداء معظم فئات الأصول الأخرى خلال العشرون عام الماضية.



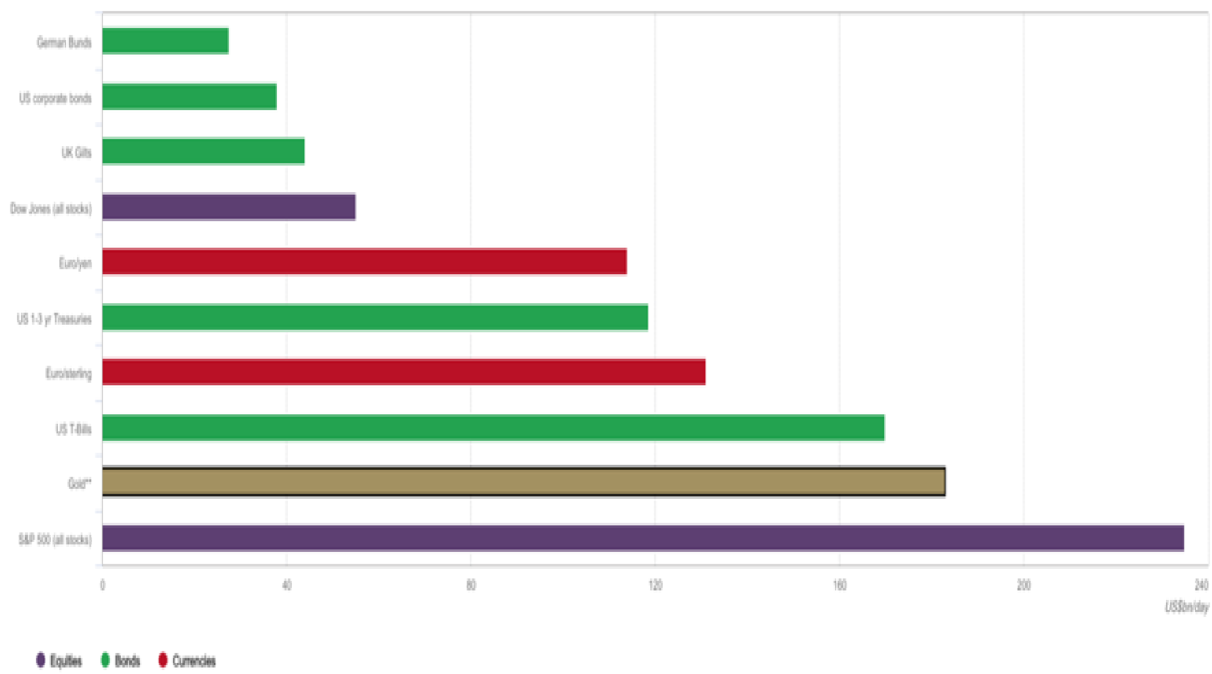
التنوع:

استقلال سعر الذهب يجعله يتحرك بشكل إيجابي ولكن معتدل في أوقات تحقق فيها مؤشرات الأسهم أداء جيد. ويتحرك سعر الذهب بشكل أكثر إيجابية في الأوقات التي تنهار فيها مؤشرات أسواق الأسهم وهو ما يجعل الذهب مناسب كونه أصل للتحوط ضد الكوارث الاقتصادية والأزمات المالية.

السيولة:

يعتبر الذهب سلعة شديدة السيولة حيث أن سوق الذهب ينطوي على متوسط حجم تداول يومي يزيد عن ١٨٠ مليار دولار. وهو ما يجعل الذهب مميز أوقات الركود وأوقات الانتعاش الاقتصادي.

One-year average trading volumes of various major assets in US dollars*

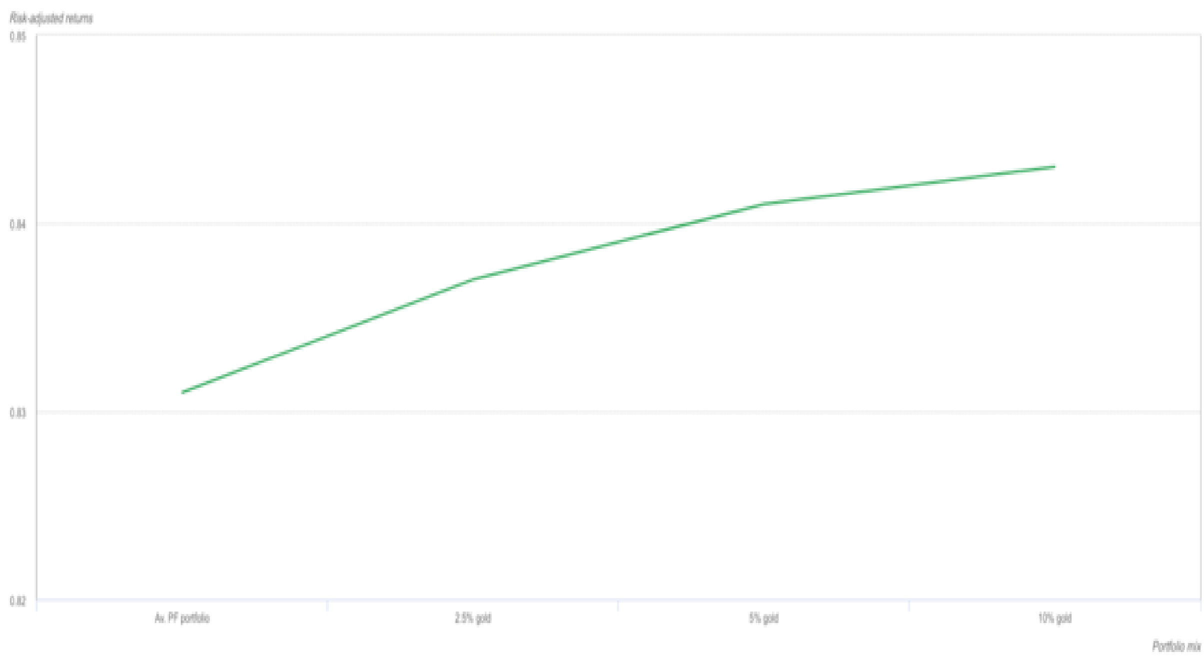


Sources: Bloomberg, Bank for International Settlements, UK Debt Management Office (DMO), Germany Finance Agency, Japan Securities Dealers Association, Nasdaq, World Gold Council; Disclaimer

*Average daily volumes from 31 December 2010 to 31 December 2020, except for currencies that correspond to March 2019 volumes due to data availability. **Gold liquidity includes estimates of OTC transactions and published statistics on futures exchanges, and gold-backed exchange-traded products. On Goldhub.com see: Gold trading volumes.

هذه الخصائص تجعل من الذهب أصل مميز في المحافظ الاستثمارية وهو ما يوضحه الرسم البياني التالي لأداء صندوق تقاعد افتراضي وعوائده المقومة بالمخاطر، مع توضيح العائد المتوقع للمحفظة مع اختلاف نسبة توزيع الذهب في المحفظة خلال الفترة من عام ١٩٩٩ وحتى عام ٢٠٢٠.

Performance of a hypothetical US pension fund (PF) average portfolio with and without gold*



Sources: Bloomberg, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

*Based on US dollar performance between 31 December 2010 and 31 December 2020. The hypothetical US pension fund average portfolio is based on Willis Towers Watson Global Pension Assets Study 2019 and Global Alternatives Survey 2017. It includes quarterly-rebalanced total returns of a 42% allocation to equities (27% MSCI USA Net Total Return, 15% MSCI ACWI ex US), 28% allocation to fixed income (21% Barclays US Aggregate, 3% Barclays Global Aggregate ex US, 1% JPMorgan EM Global Bond Index and 3% short-term Treasuries), and 30% alternative assets (13% FTSE REITs Index, 8% HFRI Hedge Fund Index, 8% S&P Private Equity Index and 1% Bloomberg Commodity Index). The allocation to gold comes from proportionally reducing all assets. Risk-adjusted returns are calculated as the annualised return/annualised volatility. See important disclaimers and disclosures at the end of this report.

تجد أن خلال تلك الفترة، عند تخصيص نسبة ١٠٪ من المحفظة الاستثمارية في الذهب، حقق الصندوق أعلى عائد مقابل نسبة ٥٪ أو ٢.٥٪ أو عدم الاستثمار في الذهب.

ولذا اتجهت بعض الصناديق الاستثمارية العالمية لاستبدال جزء من النسبة المخصصة للسندات في المحافظ الاستثمارية بنسبة من الذهب، وذلك لعدة أسباب:

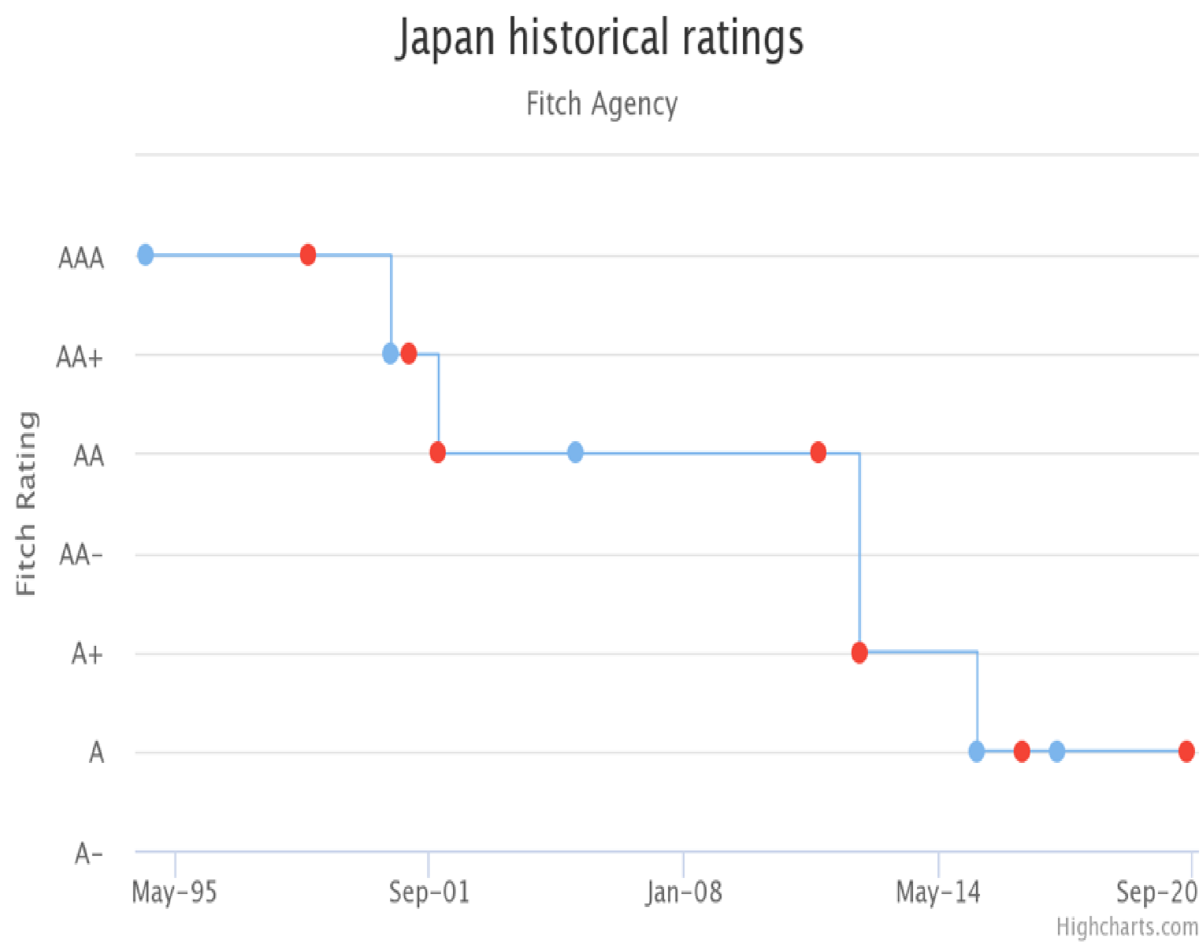
الذهب أفضل في التحوط ضد انخفاض معدلات الفائدة في الأجل القصير، وذلك بسبب الحركة العكسية لسعر الذهب مع معدلات عوائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات كما سوف نرى في الجزء الخاص بسندات الخزانة الأمريكية عندما نتناول كيفية التنبؤ بسعر الذهب في الجزء الثاني من الكتاب.

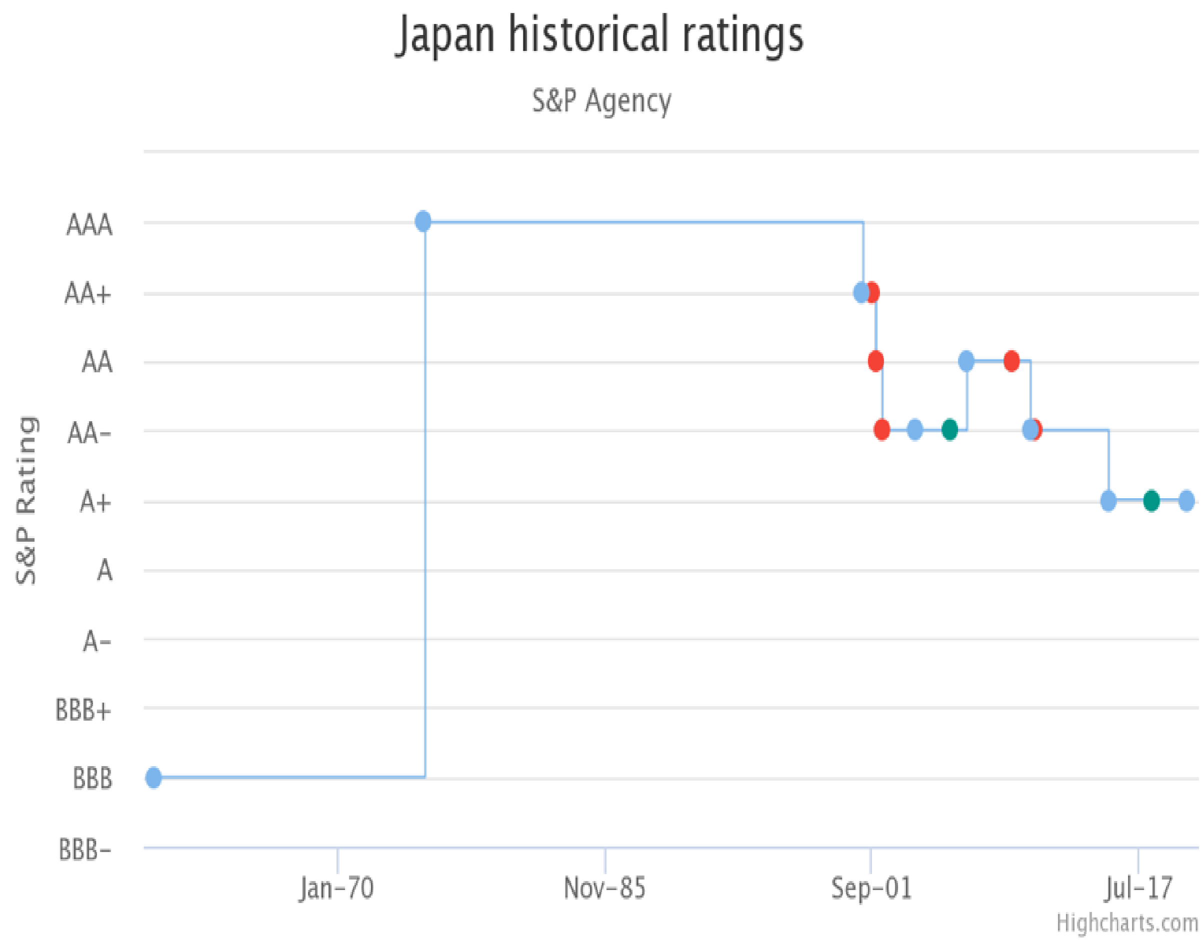
العلاقة العكسية بين الذهب وأسواق الأسهم أكثر دقة من العلاقة العكسية بين سندات الخزانة لأجل ١٠ سنوات وأسواق الأسهم وبخاصة في أوقات الأزمات الاقتصادية وسأتناول هذا الجزء بالتفصيل لاحقاً في العلاقة بين الذهب وأسواق الأسهم في الفصل السابع.

عدم وجود سقف لسعر الذهب حيث يمكنه الذهاب لقمم تاريخية وبخاصة في أوقات الأزمات المالية، بعكس السندات التي يتحدد سعرها بأجل استحقاقها.

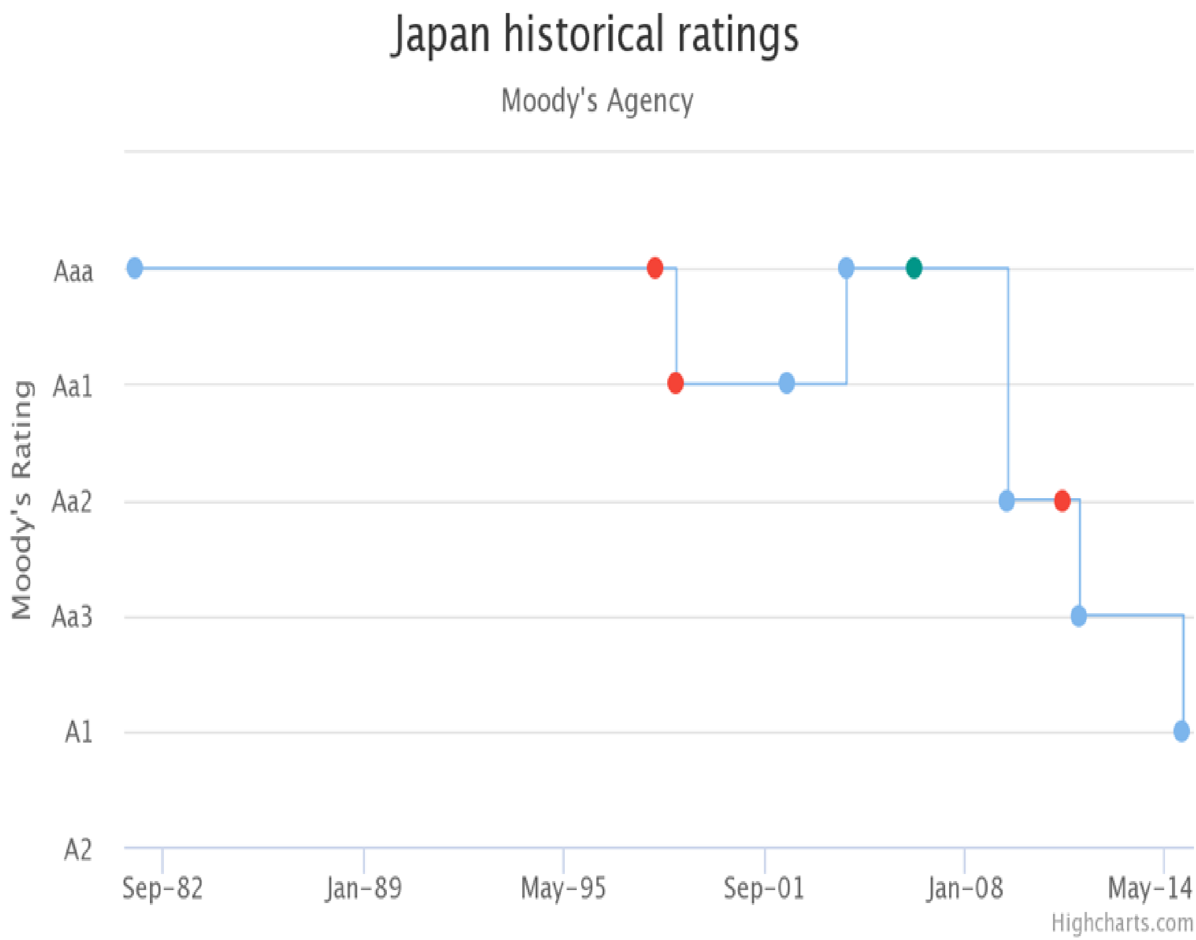
سندات الخزانة عرضة لمخاطر ائتمان حيث تعتبر قروض واجبة السداد على حكومة الدولة المصدرة لها (قيمة السند) بعكس الذهب الذي لا يعتبر التزام على أي طرف أن يسدد قيمته، لأن الذهب يستمد قيمته من كونه ذهباً.

وجدير بالذكر أنه على مر التاريخ قد حدث بالفعل أن عجزت بعض الدول مثل ألمانيا عن سداد قيمة السندات الحكومية، وكذلك الاتحاد السوفييتي، وفي اليابان تم خفض التصنيف الائتماني للسندات الحكومية أكثر من مرة خلال العقد الأخير من قبل منظمات S&P وFitch وMoody's وذلك لارتفاع المديونية الحكومية كما ترى في الرسومات البيانية التالية:


Japan historical ratings
Fitch Agency
Fitch Rating
AAA
AA+
AA
AA-
A+
A
A-
May-95
Sep-01
Jan-08
May-14
Sep-20
Highcharts.com



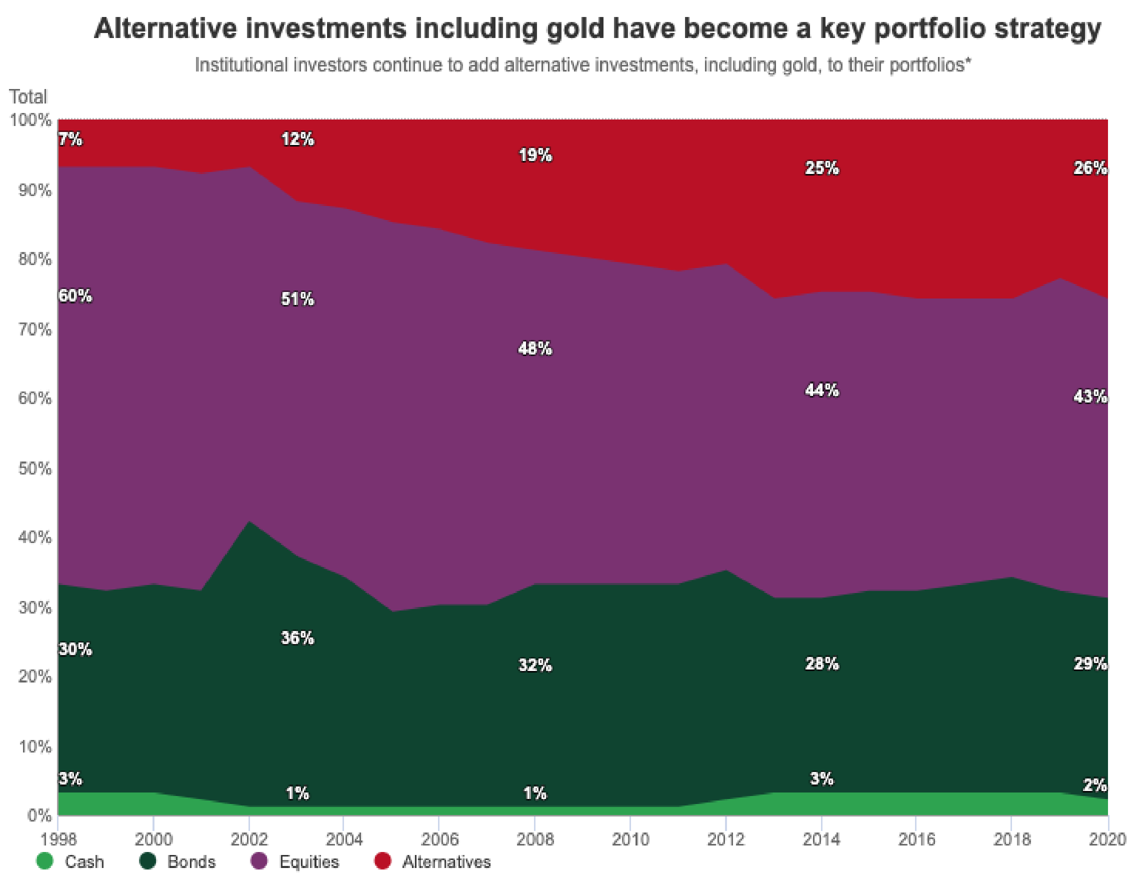
Japan historical ratings
S&P Agency
S&P Rating
AAA
AA+
AA
AA-
A+
A
A-
BBB+
BBB
BBB-
Jan-70
Nov-85
Sep-01
Jul-17
Highcharts.com



اتجهت بعض صناديق الاستثمار التي تخضع لمعايير الشريعة الإسلامية لاستخدام الذهب بدلاً من أدوات الدخل الثابت والسندات وذلك لكون السندات قروض ربوية، وأشهر تلك الصناديق على سبيل المثال صندوق الاستثمار المتداول" واحد "Wahed FTSE USA Shariah ETF (NASDAQ:HLAL).

دور الذهب في المحافظ

منذ نهاية تسعينات القرن الماضي ازداد اتجاه صناديق الاستثمار للزيادة من حصة أدوات الاستثمار البديل في المحافظ الاستثمارية



*As of December 2020. See Willis Towers Watson, Global Pension Asset Study 2021.
Source: Willis Towers Watson, World Gold Council

حيث يظهر في عام ١٩٩٨ كانت حصة أدوات الاستثمار البديل في المحافظ الاستثمارية تمثل ٧٪ وأخذت في التزايد تزامناً مع انهيار أسواق الأسهم بسبب أزمة شركات التكنولوجيا والتي كانت تسمي بفقاعة الدوت كوم، لتزداد الحصة إلى ١٢٪ عام ٢٠٠٢، وأخذت الحصة في التزايد حتى أصبحت تمثل ما يعادل

٢٦٪ من إجمالي الأصول في المحافظ الاستثمارية في الصناديق الاستثمارية المؤسسية.

ارتفعت حصة الأصول كاستثمار بديل من ٧٪ في عام ١٩٩٨ إلى ٢٣٪ عام ٢٠١٩، وارتفع خلال تلك الفترة معدل الطلب الاستثماري على الذهب سنوياً بمعدل ١٥٪ تقريباً.

لماذا الذهب؟

فيما يلي عزيزي المستثمر أضع بين يديك بعض الأسباب التي تجعل من الذهب الاختيار الأمثل لإضافته في المحافظ الاستثمارية، منها:

السياسات النقدية: مع الأزمات المالية المتكررة حول العالم، أصبحت معدلات الفائدة منخفضة بشكل متكرر، الأمر الذي أدى لانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار في الذهب.

الطلب من البنوك المركزية: تزايد اهتمام البنوك المركزية بالذهب حول العالم لاستخدامه في تنويع الاحتياطي، ما لفت انتباه المستثمرين إلى الذهب كأصل جذاب للاستثمار.

مخاطر السوق: أدت الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ إلى إعادة النظر وإعادة تقييم طرق إدارة المخاطر وسلطت الضوء على الأصول المتنوعة والغير معتادة التي تمتاز بالسيولة كالذهب كمصدر لعوائد طويلة الأجل، بالإضافة إلى التوترات التجارية بين الدول الناتجة عن ضغوط اقتصادية وسياسية، ما شجع المستثمرين على النظر إلى الذهب كأصل للتحوط ضد تلك المخاطر أيضاً.

سهولة دخول السوق: أتاحت صناديق الاستثمار المتداولة المدعومة بالذهب، الفرصة للمستثمرين استخدام الذهب كأحد الأصول المستخدمة في تنويع محافظهم الاستثمارية، مع فرصة تقليل تكاليف اقتناءه مع الحفاظ على جميع مزاياه كأصل استراتيجي.

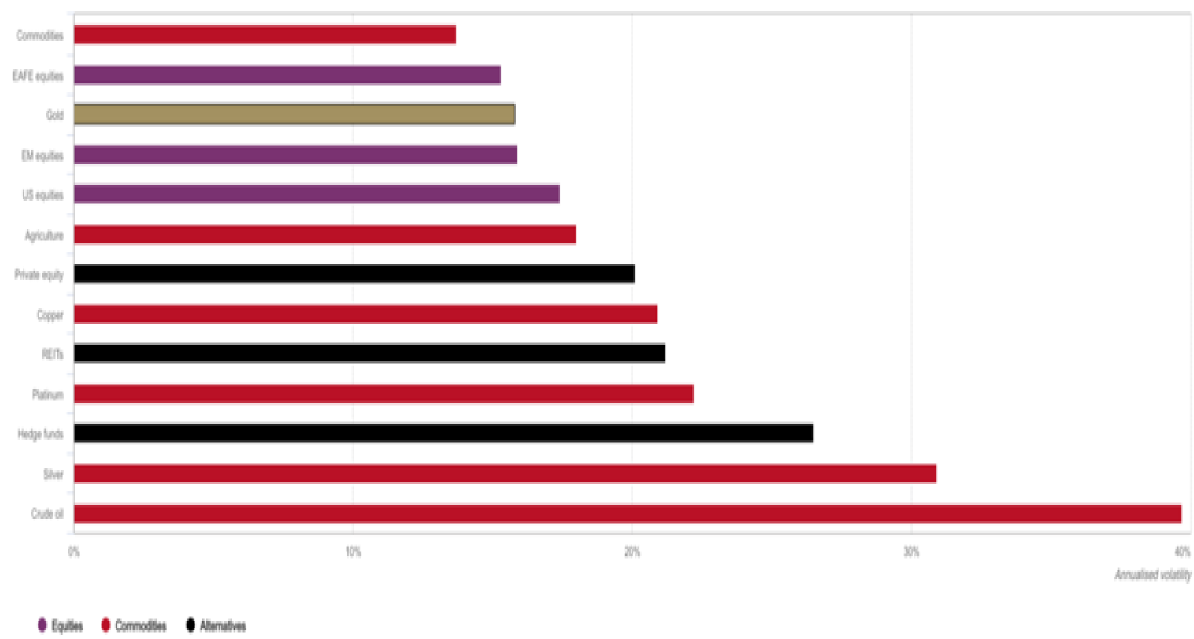
نمو الأسواق الناشئة: النمو الاقتصادي وبخاصة في الصين والهند قد أدى أيضاً لزيادة وتنوع مصادر الطلب على الذهب.

التقلبات السعرية للذهب

وفي مقابل السلع الاستثمارية الأخرى فإنه بحسب المجلس العالمي للذهب فإن الذهب هو الذهب هو الأقل من حيث التقلبات السعرية والأكثر استقراراً، وقد تم عمل دراسة إحصائية للفترة بين ٣١ ديسمبر ٢٠٠٠ و٣١ ديسمبر ٢٠٢٠ توضح نسبة التقلبات السعرية للعديد من الأصول المستخدمة في المحافظ الاستثمارية وشملت الدراسة مؤشر بلومبرج للسلع، الذهب، مؤشر مورجان ستانلي لأسهم الأسواق الناشئة، مؤشر أسواق الأسهم الأمريكية، النفط، الفضة، النحاس، صناديق التحوط، صناديق الاستثمار العقارية.

يظهر الرسم البياني التالي تحقيق الذهب لنسبة تقلبات سعرية تعادل ١٨٪ تقريباً خلال الفترة، في حين حقق مؤشر بلومبرج للسلع أقل نسبة تقلبات خلال نفس الفترة حيث حقق نسبة ١٥٪، وحقق النفط أعلى نسبة تقلبات سعرية خلال نفس الفترة وكانت ٣٩٪..

Average daily volatility of several major assets since 2000*



Sources: Bloomberg, COMEX , World Gold Council

*Annualised volatility is computed based on daily returns in US dollars between 31 December 2000 and 31 December 2020. Computations in US Dollar Spot of total return indices for S&P 500 INDEX, MSCI Daily TR Gross EM USD, MSCI AC World Daily TR Gross USD, LBMA Gold Price PM USD, Bloomberg Commodity Index Total Return, LBMA Silver Price - Price/USD, Bloomberg WTI Crude Oil Subindex Total Return, Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD, S&P GSCI Copper Official Close Index TR, S&P GSCI Platinum Index TR ,FTSE Bursa Malaysia KLCI Index - Kuala Lumpur Composite Index, Korea Stock Exchange KOSPI Index, Straits Times Index STI.

On Goldhub.com see: Gold volatility

الذهب والبيئة والمجتمع والحوكمة

مع تزايد أهمية معايير الإدارة البيئية والاجتماعية والحوكمة Environmental, Social, Governance (ESG) في اتخاذ القرارات الاستثمارية، أصبح من الضروري النظر للذهب من هذا الإطار، وبحسب مجلس الذهب العالمي فإن الاستثمار في الذهب يعتبر متماشياً مع معايير الإدارة البيئية والاجتماعية والحوكمة. وبالرغم من أن استخراج الذهب والتنقيب عنه هي صناعة مؤثرة بشكل مباشر في البيئة، فإن شركات البحث والتنقيب تأخذ في حسبانها المخاطر التي قد تنجم عن صناعة التعدين من خلال التطوير المستمر للبنية التحتية للمعدات، ومن خلال تحسين بيئة العمل بالمناجم وتوفير الظروف الصحية الملائمة واعتبارات الأمان والكثير من الظروف التي تجعل بيئة العمل الدولية، كما تحدثنا سابقاً في الفصل ESG في المناجم متماشية مع معايير الرابع الجزء الخاص بالتعدين.

وهذا يظهر بشكل واضح من خلال مشاركة صناعة استخراج الذهب في تحقيق أهداف برنامج التنمية المستدامة للأمم المتحدة من خلال التزام شركات التنقيب والاستخراج الأعضاء قي مجلس الذهب العالمي بمبادئ ومسؤوليات صناعة التعدين والتي تنطوي عن ٥ مبادئ تضمن تماشي الأعضاء مع معايير ESG.

الفصل السابع: التضخم والذهب والنقود

التضخم

لم أتمكن من أن أكتب عن الذهب ولا أكتب عن التضخم، حيث أنه أحد أهم العوامل المؤثرة في الحركة السعرية للذهب، وسنعرف المزيد عن العلاقة بين توقعات معدل التضخم وبين سعر الذهب فيما يلي.

بشكل عام انخفاض القوة الشرائية لعملة ما مع مرور Inflation يعني التضخم الوقت. ويتم تقديره كمياً بمعدل الارتفاع في مستوى أسعار مجموعة من السلع والخدمات خلال فترات زمنية معينة، ويتم قياسه بنسبة مئوية. وهو أي الانخفاض في معدل الأسعار وارتفاع القوة Deflation عكس الانكماش الشرائية للعملة.

وحسب النظرية الاقتصادية الكينزية يتم تقسيم التضخم من حيث السبب إلى ثلاث أنواع:

تضخم مدفوع بزيادة الطلب.

تضخم مدفوع بارتفاع التكاليف.

تضخم ذاتي.

وعادة ما يستخدم الاقتصاديون مؤشر أسعار المستهلكين Consumer Price Index (CPI) لقياس معدل التضخم، بالإضافة إلى المؤشر المفضل للبنك الفيدرالي الأمريكي لقياس التضخم وهو مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصيPersonal Consumption Expenditures (PCE)، كما توجد العديد من المؤشرات الأخرى التي يتم بها قياس معدل التضخم على نطاق أكثر تحديداً كمؤشر أسعار المنتجين، ومؤشر أسعار مديري المشتريات ومؤشر التضخم السلعي، وغيرها.

قد يعتبر التضخم ظاهرة جيدة من بعض النواحي حيث غالباً ما يصاحب التضخم انخفاض في معدل البطالة، وغيرها من الآثار الإيجابية والتي تشمل ارتفاع قيمة الأصول المادية كالمعادن الثمينة والعقارات وهو أمر إيجابي من وجهة نظر من يمتلكونها، في حين أن أولئك الذين يحتفظون بمدخرات نقدية يعتبرون التضخم ظاهرة سلبية لأنه بالفعل يؤدي لتناقص القوة الشرائية للعملة، ويؤدي لانعدام وضوح الرؤية الاقتصادية تجاه المستقبل.

كيف يحدث التضخم؟

بشكل أساسي يحدث التضخم نتيجة لارتفاع الكمية المعروضة من العملة وضخها في الأسواق، ويتم هذا من خلال آليات مختلفة، ثم مع مرور الوقت يترتب عليه ارتفاع معدل التضخم الذي قد يكون ناتج عن أحد الأسباب التي ذكرناها سابقاً:

تضخم مدفوع بزيادة الطلبDemand-Pull inflation :

عندما ترتفع الكمية المعروضة من النقود، يرتفع في مقابلها الطلب على السلع والخدمات بصورة أسرع من قدرة الاقتصاد على انتاج المزيد من تلك السلع والخدمات، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الطلب عليها و في نفس الوقت لا يقابله ارتفاع في المعروض منها وبالتالي ارتفاع أسعارها.

حيث أنه كلما زاد النقد المتاح لدى الأفراد ازداد التفاؤل لديهم بنمو الاقتصاد، وارتفاع أسعار السلع والخدمات، الأمر الذي يدفع الأفراد لشراء المزيد منها قبل ارتفاع أسعارها أكثر، والمزيد من الإنفاق، ومن هنا تحدث الفجوة بين العرض والطلب.

التضخم المدفوع بارتفاع التكاليفCost-Push inflation :

يحدث نتيجة ارتفاع أسعار المواد الخام المستخدمة في الصناعة، حيث أنه مع زيادة الكمية المعروضة من النقود في الأسواق ترتفع نسبة المضاربات في أسعار السلع الأساسية كسلع الطاقة والمعادن والسلع الزراعية، الأمر الذي

يؤول إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي تقوم الشركات التي يعتمد انتاجها على تلك السلع، بنقل تلك الارتفاعات السعرية إلى عملائها من خلال رفع أسعار المنتج النهائي لتتمكن من تغطية الارتفاع في تكاليفها.

على سبيل المثال، الارتفاع الحاد في أسعار النفط المترتب على زيادة المضاربات على النفط يؤدي لارتفاع كل السلع والخدمات التي تعتمد على الطاقة لإنتاجها.

التضخم الذاتيBuilt-in inflation :

ويحدث نتيجة لازدياد توقعات المستهلكين بارتفاع الأسعار في المستقبل وبناء عليه تزداد مطالباتهم بزيادات في الأجور لمواكبة الارتفاعات السعرية المتوقعة.

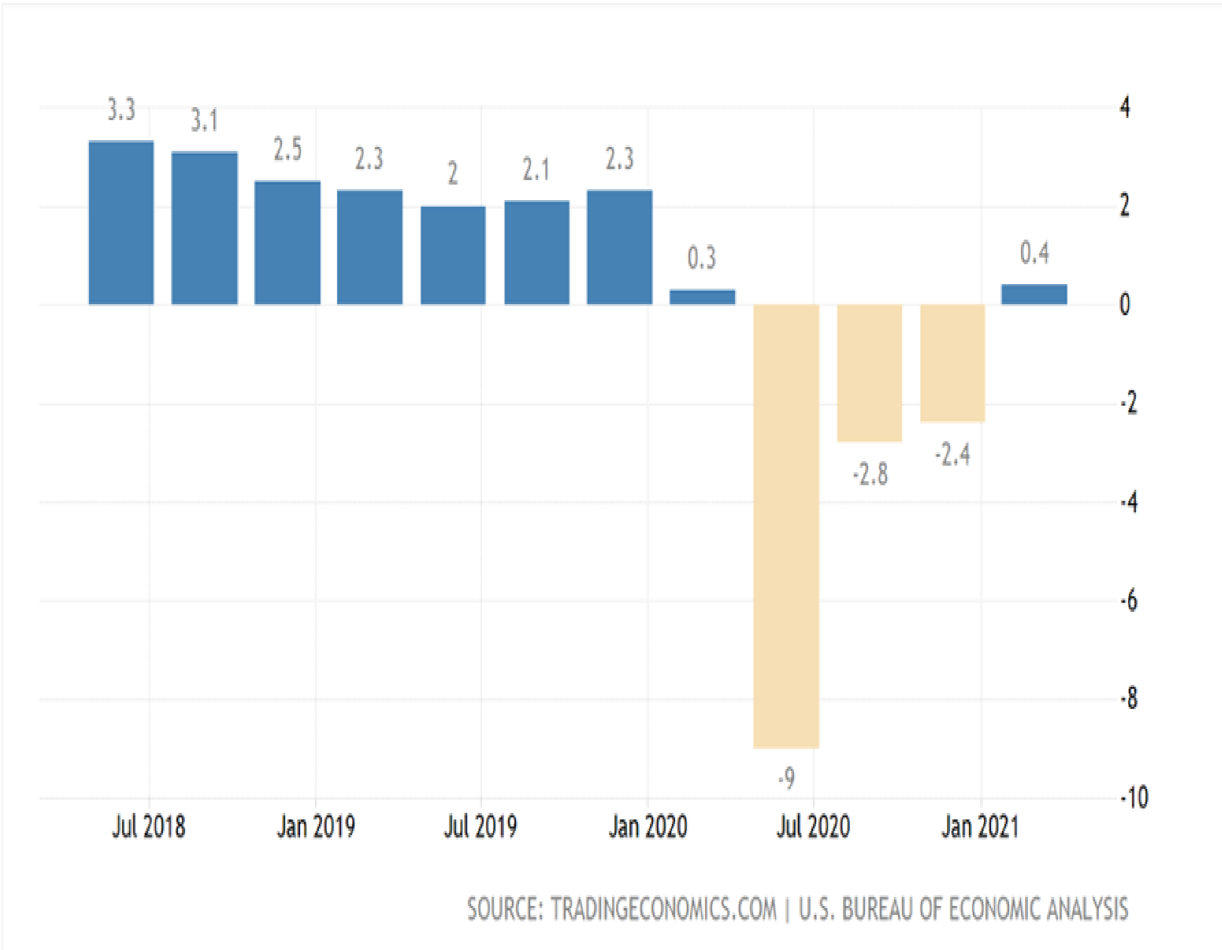
ولكن ارتفاع الأجور هذا يترتب عليه ارتفاع تكاليف الإنتاج، الأمر الذي يؤدي لارتفاع أسعار السلع والخدمات النهائية، وتظل هكذا دوامة الأجور والأسعار يدفع أحدها الآخر.

وحيث أن التضخم كما وضحت يؤثر في القوة الشرائية للعملة بطريقة سلبية حيث تنخفض قيمة العملة، فإن المستثمرين يتجهون إلى ما يمكن أن يوصف بالملاذ الآمن أو مخزن للقيمة للتحوط ضد انخفاض قيمة العملات وهو الدور الذي نجح الذهب فيه على مر العصور أن يكون مخزن للقيمة، ولذلك يجب أن تكون متابع لتوقعات المستثمرين لمعدل التضخم في الولايات المتحدة لتتمكن من توقع الاتجاه السعري للذهب حيث كلما ازدادت توقعات المستثمرين بارتفاع معدل التضخم كلما ارتفع سعر الذهب.

هل نحن بصدد ركود تضخمي؟

هو أحد أكبر التحديات التي قد تواجه المسؤولين Stagflation الركود التضخمي الاقتصاديين، لأنه يجمع بين مساوئ التضخم والركود معاً، وقد لاحظه الاقتصاديون لأول مرة في سبعينيات القرن الماضي، عندما تباطء معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة وأوروبا عن المعدل المعتاد، وصاحب ذلك ارتفاع معدلات البطالة ولكن في الوقت الذي كان يجب أن تنخفض فيه الأسعار لم تنخفض بل ارتفعت وكانت معدلات التضخم مرتفعة بشكل كبير.

انظر إلى التغير في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية منذ الربع الأخير لعام ٢٠١٩ والذي سجل ٢.٣٪ وحتى الربع الأول لعام ٢٠٢١ والذي سجل ٠.٤٪ تجد أنه منذ بداية الأزمة في الربع الأول لعام ٢٠٢٠ بالرغم من المحاولات المستميتة للحكومة الأمريكية من سياسات مالية ونقدية أدت إلى مستويات غير مسبوقة من مستوى الدين العام كنسبة من إجمالي الناتج المحلي وذلك لإعادة الاقتصاد لما كان عليه إلا أنه حتى تاريخ إصدار هذه الطبعة من الكتاب لم يصل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لما كان عليه قبل أزمة وباء كورونا المستجد.



أيضاً في الرسم البياني التالي تجد أن مستوى البطالة قد ارتفع العام ٢٠٢٠ لمستوى تاريخي وغير مسبوق حيث سجل ١٤.٨٪ وهو مستوى لم أراه في أي من الرسوم والبيانات التي قمت بمطالعتها منذ عام ١٩٥٠، وقد انخفض تدريجياً حتى حققت البطالة في شهر مايو ٢٠٢١ نسبة ٥.٨٪ مقابل نسبة ٣.٦٪ شهر ديسمبر ٢٠١٩ وحتى الآن لم تعُد النسبة كما كانت قبل أزمة وباء كورونا المستجد.

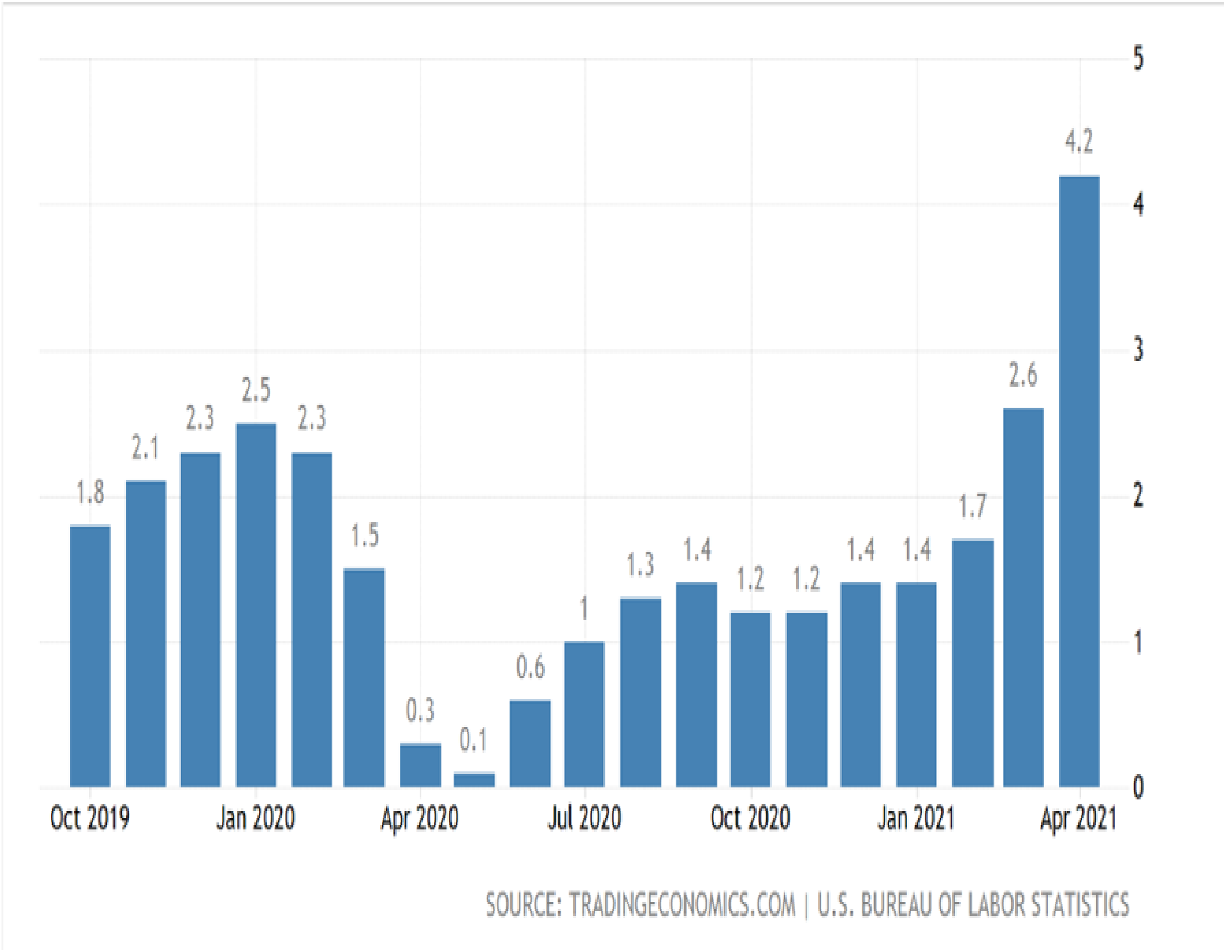
كيف أثر الإغلاق الاقتصادي على دقة نسبة البطالة المعلنة؟

مع ملاحظة أن نسب البطالة المعلنة حالياً قد تكون غير دقيقة وذلك حيث أن نسبة البطالة تأخذ في الاعتبار الأفراد المسجلين لدى الحكومة أنهم في وضع البحث عن وظيفة، ومع الإغلاق الاقتصادي الذي حدث عام ٢٠٢٠ بفعل وباء كورونا المستجد، وترك العديد من العاملين لوظائفهم، فمنهم من فقد مهاراته بالفعل طوال وقت البطالة، منهم من اعتاد على عدم العمل وهو الأمر الذي ساعدت عليه شيكات الإعانة التي أقرتها الحكومة الأمريكية للمواطنين والتي كانت على التوالي ١٢٠٠ دولار أمريكي للشخص البالغ و٥٠٠ دولار أمريكي للأطفال في مارس ٢٠٢٠، ثم الشيك الثاني في ديسمبر ٢٠٢٠ والذي كان بقيمة ٦٠٠ دولار أمريكي، تلاه الشيك الثالث في مارس ٢٠٢١ بقيمة ١٤٠٠ دولار أمريكي لمن يقل دخلهم السنوي عن ٧٥ ألف دولار أمريكي.

هذا كله من شأنه أن يؤثر في استعداد العاملين للعودة لأعمالهم وقد لوحظ انخفاض أعداد الأفراد الذين يسعون بشكل جاد للبحث عن عمل وهو ما يعتقد أنه قد يؤثر في دقة حسابات نسبة البطالة المعلنة الفترة القادمة.

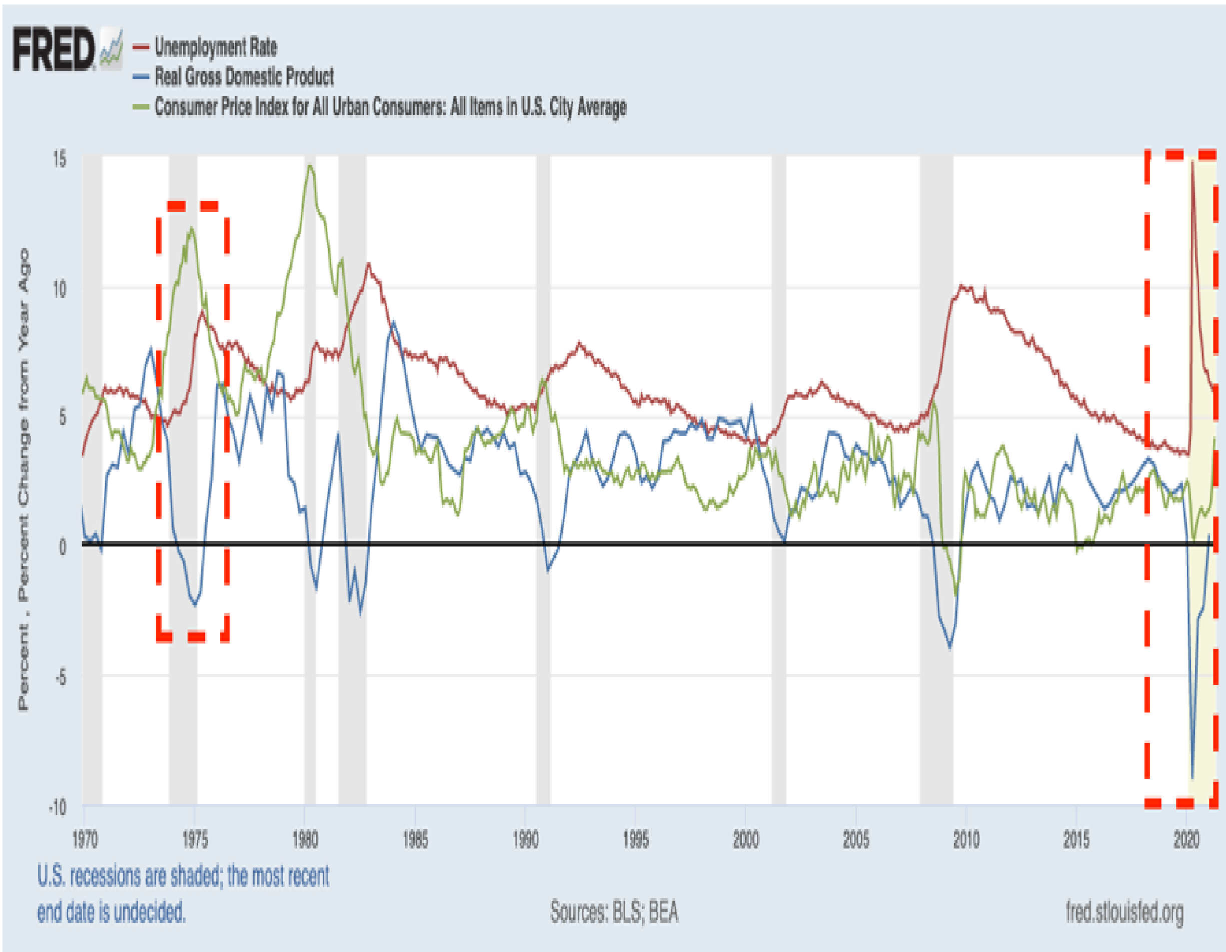
من ناحية أخرى بالفعل انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مع ارتفاع معدل البطالة والذي هو مؤشر على الركود recission كما يصفه الاقتصاديون إذا ما استمر لمدة ربعين متتاليين من السنة، أما التضخم فمازال البنك الفيدرالي يصفه بأنه ارتفاع مؤقت في معدل التضخم.

وبالنظر في معدل التضخم في الولايات المتحدة تجد أنه آخذ في الارتفاع، حتى أنه قد تخطى النسبة التي وعد الفيدرالي الأمريكي أن يحافظ عليها وهي ٢٪ حيث كما ترى في الرسم البياني التالي أن معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية قد سجل شهر ابريل ٢٠٢١ معدل ٤.٢٪ وهو ما يعني أنها مازال أعلى من النسبة التي كان عليها التضخم قبل أزمة وباء كورونا سجل في يناير ٢٠٢٠ معدل ٢.٥٪.



لذلك تجد أن العوامل التي قد تأخذ الاقتصاد تجاه موجة من الركود التضخمي كلها قد أعطت مؤشرات تدل على تشابه الأعراض بين فترة السبعينات من القرن الماضي والفترة الحالية بالرغم من أن معدل التضخم لم يرتفع بما فيه الكفاية بعد، ولكن قد ذكرنا من قبل أن التوقعات بارتفاع التضخم خلال العامين القادمين كبيرة بالفعل.

انظر للرسم البياني التالي لتجد التشابه بين أعراض الركود التضخمي في السبعينات والآن:



تستطيع ملاحظة ارتفاع مستويات البطالة والتضخم مع انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

أتمنى ألا يحدث هذا بالطبع ولكن الحديث عن العوامل الاقتصادية لا يعتمد على ما نتمناه أو ما نفضله، إنما نتناول دراسة الحقائق والأرقام في الماضي

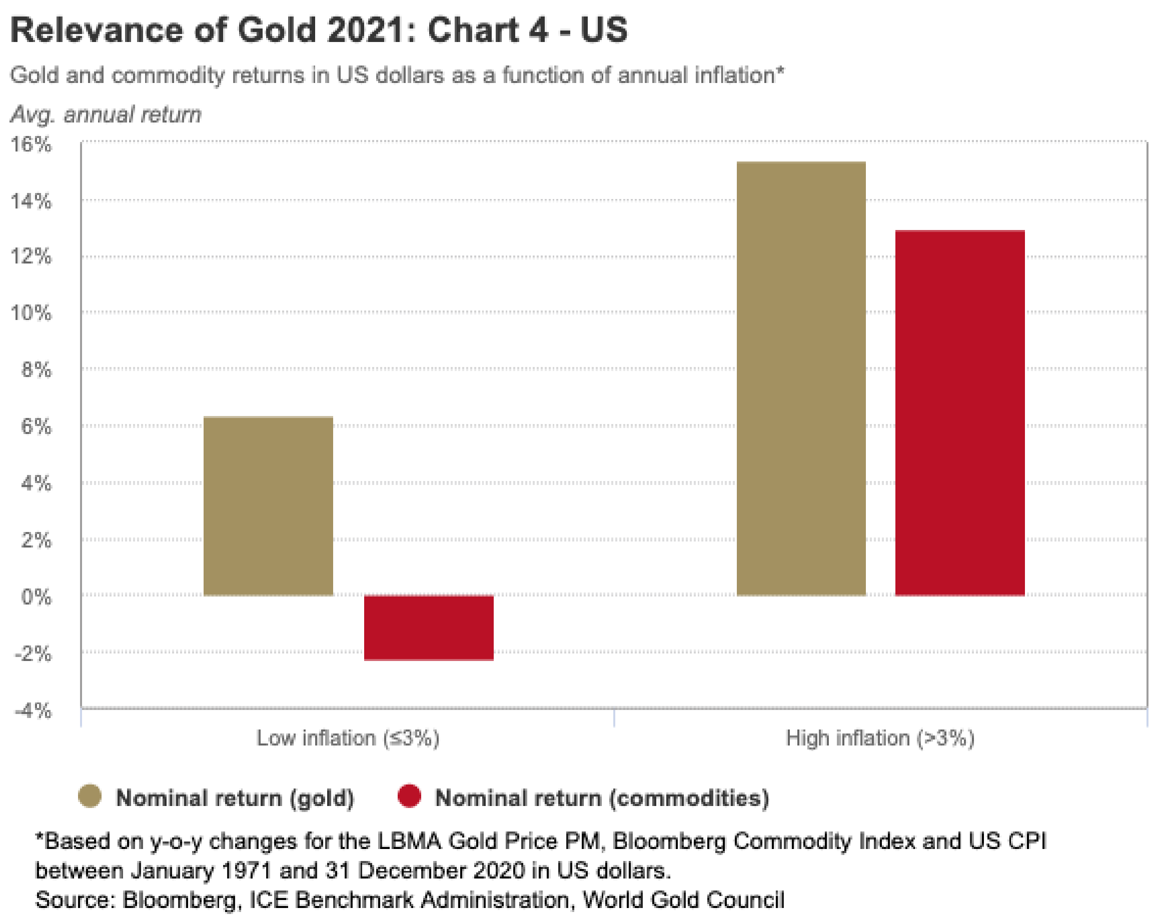
والحاضر لنتكمن من التخطيط للمستقبل بشكل مدروس نتجنب فيه ما يمكن تجنبه من الخسائر ونحقق فيه أكبر قدر ممكن من المكاسب.

الذهب لمواجهة التضخم

لطالما كان الذهب أصل يستخدم للتحوط ضد التضخم، وهو ما تؤكده البيانات التاريخية، حيث أن متوسط العائد السنوي للذهب خلال الخمسون عام الماضية يعادل ١١٪ وهو ما يجعله يتفوق على معدل التضخم الأمريكي بشكل خاص والذي سجل متوسط ٣.٩٪ سنوي، وكذلك يتفوق على معدل التضخم العالمي بشكل عام والذي سجل متوسط ٩.٣٪ سنوي (حسب بيانات صندوق النقد الدولي للفترة من ديسمبر ١٩٧١ وحتى ديسمبر ٢٠٢٠ CPI).

كما تظهر الأبحاث أن أداء الذهب كان جيد في فترات الركود والتي كانت تتسم بانخفاض معدلات الفائدة وانخفاض معدلات الاستهلاك وانخفاض الطلب على الاستثمار والضغوط المالية.

من بين السلع الأخرى فإن الذهب هو الأفضل في التحوط ضد التضخم، كما يظهر من الرسم البياني التالي:



حيث يظهر أنه في حالة كان معدل التضخم أقل من أو يساوي ٣٪ فإن الذهب حقق عائد يزيد عن ٦٪ وهو أفضل من باقي السلع التي حققت انخفاض في المتوسط يزيد عن ٢٪.

وفي حال كان معدل التضخم أكبر من ٣٪ فإن الذهب حقق عائد يقارب ١٥٪ في حين أن باقي السلع حققت ارتفاع في العائد بمتوسط ١٣٪.

هذه الإحصائية تم تطويرها بناء على معدلات التضخم ومتوسط أسعار الذهب والسلع في الفترة من ١٩٧١ وحتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠.

النقود والعملة

اعتدنا على استخدام الكلمتين بالتبادل في حياتنا اليومية، فتارة نستخدم هذه وتارة نستخدم تلك، ولكن في الحقيقة وبالرغم من أن الكلمتين تبدوان مترادفتين إلا أنهما مختلفتين.

أحيانا يقول بعض الاقتصاديين النقد الجيد والنقد السيء ويقصدون بالنقود الجيدة الذهب، والنقود السيئة هي العملات الإلزامية.

لذلك وحتى تتضح الأمور أكثر فإن النقود التي تحتفظ بها في جيبك أو محفظتك هي في الأساس عملة ولا تعتبر نقود بمعناها الدقيق حيث أنها لا تحمل قيمة فعلية في ذاتها.

وحتى نفهم أكثر مفهوم النقود، يجب أن نعلم أنه يجب أن تنطبق ثلاث شروط معاً، على الشيء حتى يمكن أن يصبح نقود، وهي:

أولاً: أن يصلح كوسيط للتبادل

وهو ما يعني أن يحظى بقبول بين الناس في استخدامه للتبادل التجاري للسلع والخدمات.

وللحكومات تدخل كبير في دعم عملاتها الرسمية لتصبح وسيط للتبادل بالقوانين والإجراءات المحلية التي تسنها الحكومات في فرض التعامل بعملاتها الوطنية فقط ومنع تداول أي عملات أجنبية على سبيل المثال.

ثانياً: أن تكون وحدة للحساب

أي أنها توفر مقياس مشترك لقيمة السلع والخدمات المتبادلة، وإمكانية قياس سعر السلع والخدمات بها، وهو ما يمكن المنتجين ومقدمي الخدمات من تحديد الكمية المعروضة من انتاجهم وهو أيضاً ما يمكن المشترين من تحديد الكمية المطلوبة لمشترياتهم مقدرة بالنقود.

ثالثاً: أن تكون مخزن للقيمة

أن تكون مخزن للقيمة هذا الشرط من أهم الشروط لكون الكثيرين ينخدعون في فهمه بشكل صحيح وهو ما يؤثر بشكل مباشر على قراراتهم الاستثمارية وبخاصة القرارات طويلة الأجل.

فمعنى كون الشيء مخزن للقيمة هو أن يحتفظ بقيمته على مر الزمن، مع الاعتبار أن هذا الشرط لا ينفي التقلبات السعرية البسيطة، لكن على المدى الطويل يجب أن يحافظ أو يزيد من قيمة مدخراتك.

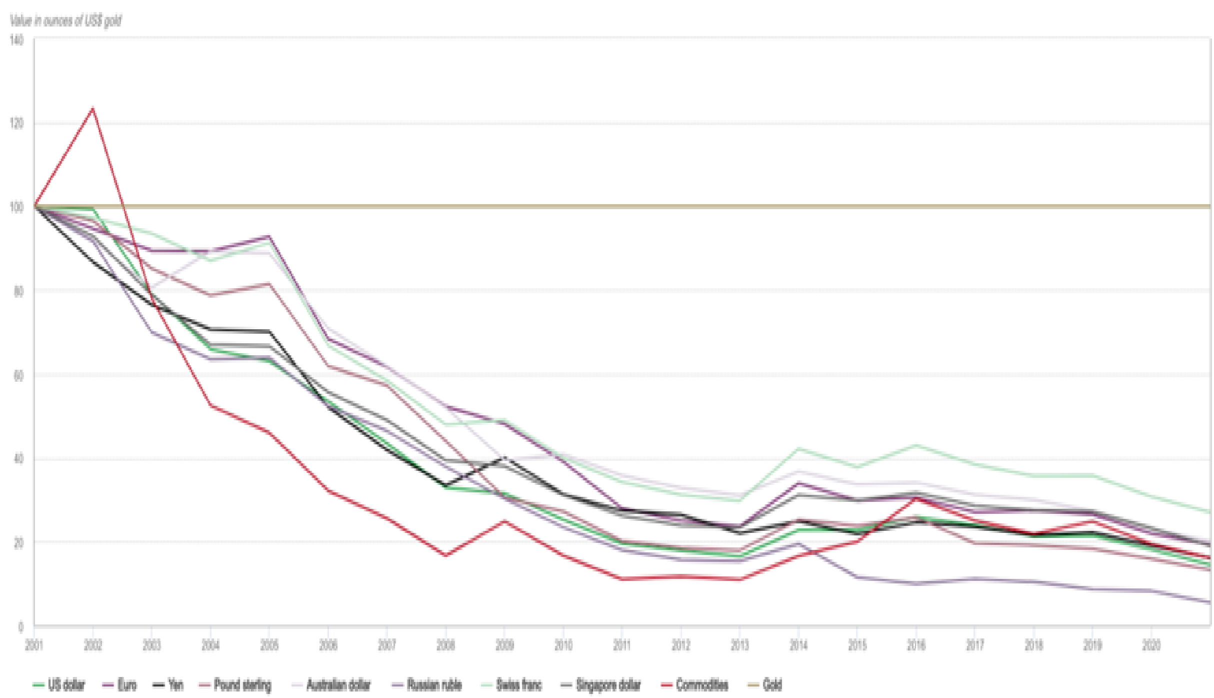
وهذا الشرط الذي جعل الاقتصاديين يشككون في صلاحية العملات الرسمية لأن تكون مخزناً للقيمة على المدى الطويل، وذلك لأنها تتأثر سلباً بالتضخم المتزايد على مر التاريخ، وذلك نتيجة لسهولة طباعتها وزيادة المعروض منها من قبل الحكومات.

ولذلك أقول إن النقود هي مفهوم أعم وأكثر شمولاً من العملة، وفي العصر الحالي تم اعتبار العملات الرسمية هي النقود، ولكنها دوماً في تحدي مع

معدلات التضخم بسبب الإفراط في طباعتها من قبل الحكومات وهو ما يسمى في الاقتصاد الكينزي بـ "التيسير الكمي" كأحد أدوات التصدي للأزمات الاقتصادية.

من ناحية أخرى تجد أن الذهب منذ آلاف السنين هو أفضل ما يمثل مفهوم النقود حتى يومنا هذا، وإن كانت قابلية استخدامه كوسيط للتبادل قد تكون غير مقبولة في المصالح الحكومية والأماكن العامة ولكني لا أظن أنك إن أعطيت أحدهم جنيهاً ذهبياً (مدموغ) مقابل سلعة ما بشكل غير رسمي أنه سيرفض ذلك، إلا أن يكون لديه شكوك في كون الذهب حقيقي ولكن لن يرفضها لكونها لا تصلح كقيمة مقابل ما قدمه لك.

Value of currencies and broad commodities relative to gold (January 2000 = 100)*



Sources: Bloomberg, ICE Benchmark Administration, World Gold Council
*As of 31 December 2020. Relative value between 'gold': LBMA Gold Price PM, 'commodities': Bloomberg Commodity Index, and major currencies since 2000. Value of commodities and currencies measured in ounces of gold and indexed to 100 in January 2000.
On Goldhub.com see: Gold prices.

الرسم البياني السابق يوضح لك أداء الذهب مقابل العملات الرسمية الكبرى، كالدولار الأمريكي، اليورو، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الدولار الأسترالي، الروبل الروسي، الفرنك السويسري، والدولار السنغافوري، ومؤشر السلع.

ترى أنه مع ثبات مؤشر أوقية الذهب عند قياس ١٠٠، خلال العشرين عام السابقة في الفترة بين عام ٢٠٠٠ و٢٠٢٠، انخفضت كل العملات المذكورة بالإضافة إلى مؤشر السلع مقابل قيمة الذهب.

إن أكثر المتضررين من التضخم هم الأشخاص المجتهدين الذين يعملون بجد ويبذلون جهد كبير لتحسين مستواهم المعيشي عن طريق الادخار، حيث يأتي التضخم السنوي لالتهام مدخراتهم على المدى الطويل وهو ما ينعكس على القوة الشرائية لمدخراتهم.

التضخم المفرط وسقوط العملات

التضخم المفرط Hyperinflation هو العرض الزائد لعملة ما في السوق مما يؤدي لانخفاض قوتها الشرائية بشكل كبير ويترتب عليه ارتفاع معدل الزيادة في الأسعار بمقدار يعادل ٥٠٪ شهرياً.

بالرغم من أنه نادر الحدوث إلا أنه من الجيد النظر في التاريخ والنظر في كيفية سير الأمور سابقاً حتى تكون قادر على فهم الحاضر والتحوط لما هو آت.

إن العام ٢٠٠٨ ليس عنا ببعيد حيث ضرب التضخم الجامح دولة زيمبابوي ليصل المعدل السنوي لارتفاع الأسعار إلى ١١.٢ مليون ٪ الأمر الذي أدى لسقوط الدولار الزيمبابوي وتوقفت الدولة نهائياً عن طباعة عملتها وبدأت منتصف عام ٢٠١٥ في استخدام الدولار الأمريكي بشكل رسمي في الدولة.

وبالعودة قليلاً للعام ٢٠٠٠ حيث استبدلت بيلاروسيا عملتها القديمة "الروبل الأول" بالعملة الجديدة "الروبل الثاني" والذي كان سعر صرفه يعادل ١٠٠٠ من الروبل القديم، وذلك نتيجة للأزمة الاقتصادية التي أدت إلى ضعف القيمة الشرائية للروبل الأول.

وفي العام ١٩٩٥ قامت دولة يوغوسلافيا باستبدال "الدينار اليوغوسلافي القديم" بـ "الدينار اليوغوسلافي الجديد" نتيجة لانهيار قيمته الشرائية بسبب التضخم المفرط والذي وصل ذروته في يناير ١٩٩٤ لترتفع الأسعار بمعدل شهري قدره ٣١٣ مليون ٪.

وفي العام نفسه ١٩٩٥ اضطرت دولة أنجولا إلى استبدال عملتها الـ "كوانزا" بالـ "كوانزا المعدلة" ثم مرة أخرى عام ١٩٩٩ بالـ "كوانزا الجديدة".

كذلك بين عامي ١٩٨٥ و١٩٩١ اضطرت دولة بيرو لاستبدال عملتها الرسمية أكثر من مرة، حيث في عام ١٩٨٥ استبدلت الـ "سول" بالـ "أنتي" بمعدل صرف ١:١٠٠٠ ثم في سبتمبر ١٩٨٨ ارتفع معدل ارتفاع التضخم إلى ١٣٢٪ ثم إلى ٤٠٠٪ في سبتمبر ١٩٩٠، ثم في ١٩٩١ قررت الحكومة اصدار عملة جديدة سميت بـ "سول الجديد" محل العملة القديمة، وكان معدل الصرف ١ : ١,٠٠٠,,٠٠٠.

وفي عام ١٩٨٣ أصدرت الأرجنتين عملتها الجديدة الـ "بيزو الأرجنتيني" محل عملتها القديمة الـ "بيزوبمعدل صرف ١ : ١٠,٠٠٠ ثم في عام ١٩٨٥ استبدلت الـ "بيزو الأرجنتيني" بالـ "أوسترالبمعدل صرف ١ : ١٠,٠٠٠، تلا ذلك في عام ١٩٩٢ استبدال العملة السابقة بالـ "بيزو الجديد" بمعدل صرف ١ : ١٠,٠٠٠.

وصل معدل التضخم في دولة تشيلي بين عام ١٩٧٢ إلى ٦٠٠٪ ثم ارتفع تدريجياً ليصل إلى ١٢٠٠٪ عام ١٩٧٣، وفي العام ١٩٧٥ استبدلت دولة تشيلي عملتها الـ "إسكودو" بالعملة الجديدة الـ "بيزو" بمعدل ١ : ١٠٠٠.

وبين عامي ١٩٤٥ و ١٩٤٦ استبدلت دولة المجر عملتها القديمة الـ "بنجو" بالعملة الجديدة الـ "فورينت" بمعدل ١ : أربعمائة أوكتيليون.

والأوكتيليون هو رقم من ٢٧ صفر (هل تتخيل؟!).

في ألمانيا عام ١٩٢٣ قُدر التضخم بـ ٣٢٥ مليون ٪ لذلك تم استبدال العملة القديمة الـ "بابيرمارك" بالعملة الجديدة الـ "رنتن مارك" بمعدل ١ : ١ تريليون ثم العملة الرسمية التالية "غايس مارك" في عام ١٩٢٤.

ولا تنتهي قائمة الدول التي تعرضت للتضخم المفرط عند هذا الحد، بل العدد أكبر والتاريخ يشهد، ويمكنك الاطلاع على المزيد إن أردت من خلال النظر في (The Hanke-Krus Hyperinflation Table).

هل التضخم قادم؟

أنا لا أقول إننا في خطر بسبب التضخم المتوقع...

بل أقول إننا قد نشهد تغيير في النظام الاقتصادي العالمي بالكلية...لماذا؟

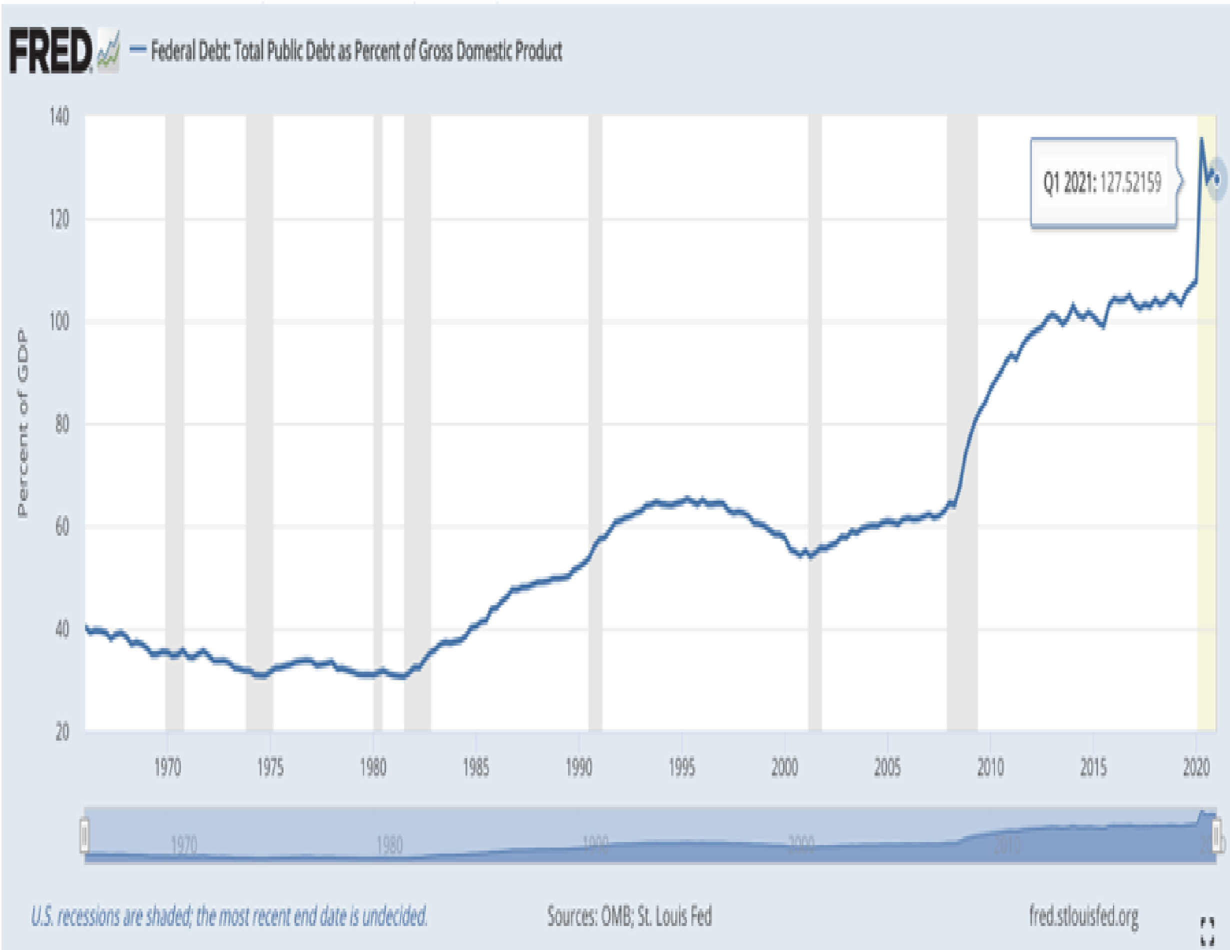
هذه المرة لا تشبه أي مرة في العصر الحديث حيث أن العديد من المحللين الاقتصاديين المخضرمين قد أطلقوا بالفعل تحذيراتهم مسبقاً بخطورة الوضع وأننا بصدد مواجهة معدلات تضخم أكبر من تلك التي يعدنا الفيدرالي الأمريكي بالحفاظ عليها.

بالنظر في التاريخ نجد أن الافراط في الدين العام والافراط في عجز الموازنة هما بمثابة إشارة على ما هو قادم.

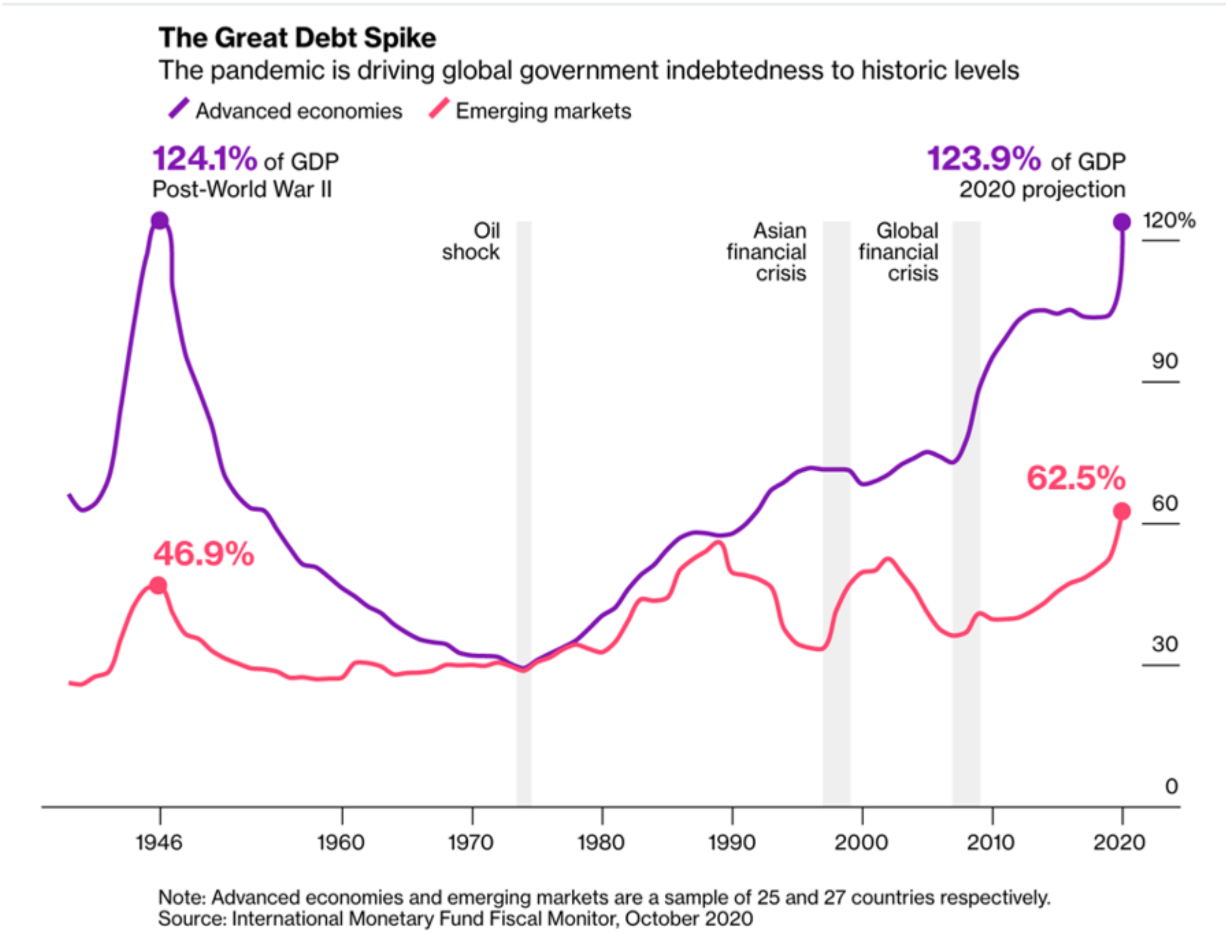
فقد أشار كينيث روجوف (بروفيسور الاقتصاد في جامعة هارفارد) وكارمن راينهارت (الاقتصادية البارزة في البنك الدولي وبروفيسور في جامعة هارفارد) في كتابهما " هذه المرة تختلف" الصادر عام ٢٠٠٩، إلى مستويات الدين العام عندما ترتفع عن ٩٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي فإنها تؤدي لارتفاع معدلات التضخم بشكل ملحوظ.

وكانت ملاحظتهما مبنية على دراسة تاريخ الاقتصاد الأمريكي، حيث لوحظ أنه عندما تنخفض نسبة الدين العام من الناتج المحلي الإجمالي عن ٩٠٪ فإن معدلات الضخم تتراوح بين ٠.٥٪ و٢.٥٪، في حين تصل معدلات التضخم إلى ٦٪ عندما ترتفع نسبة الدين العام من الناتج المحلي الإجمالي عن ٩٠٪ (تذكر رقم ٦٪ هذا).

وبنهاية عام ٢٠٢٠ أظهرت نتائج الاقتصاد الأمريكي وصول نسبة الدين العام من الناتج المحلي الإجمالي إلى ١٢٧.٣٪.



بل لم تتوقف الإحصائيات عند هذا الحد...حيث يظهر من الرسم البياني التالي (بحسب بلومبرج) نسبة الدين العام من الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق المتقدمة مقابل نسبة الدين العام من الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق المتقدمة، ليظهر أن النسبة في كلاهما قد وصلت لمرحلة تفوق مثيلتها بعد الحرب العالمية الثانية:



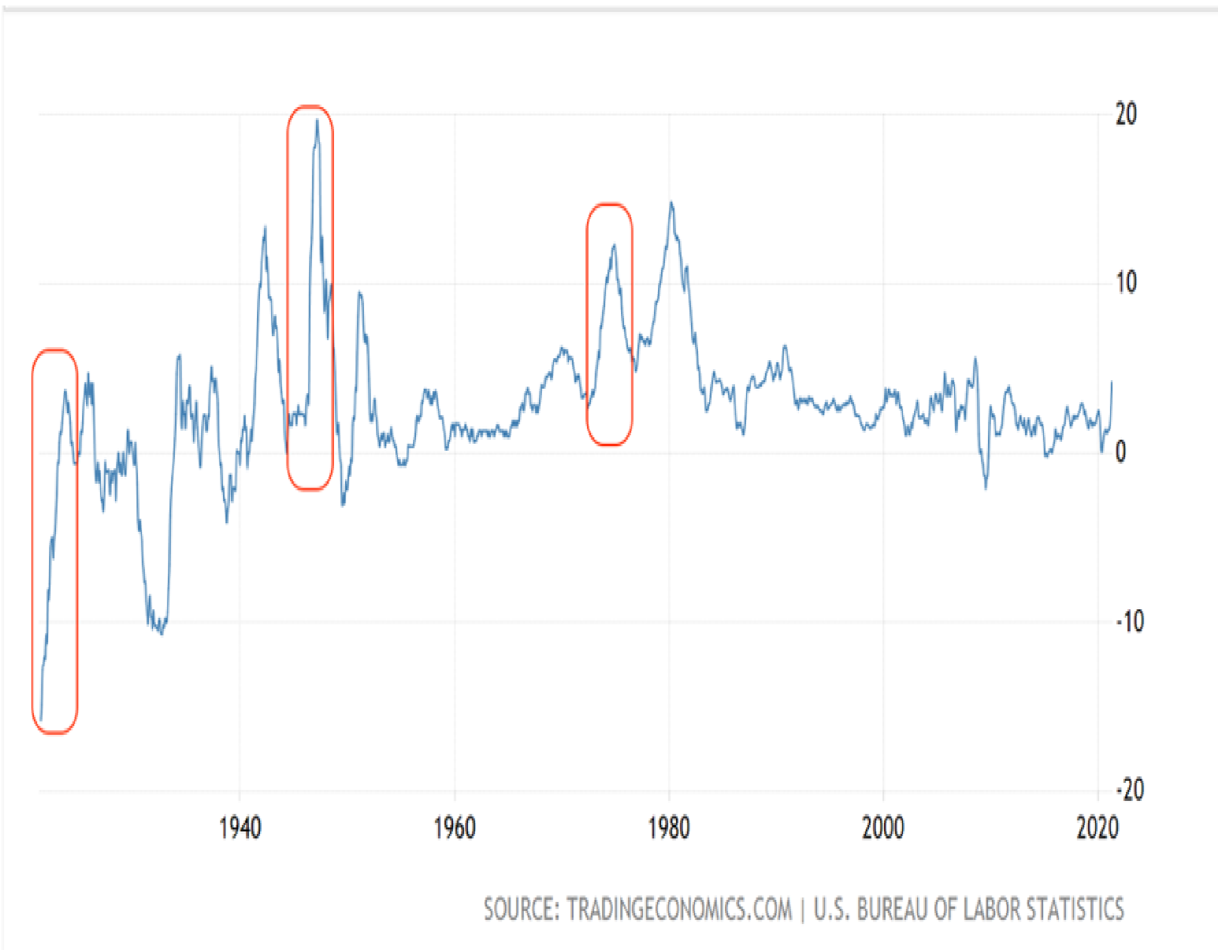
يقول بعضهم أن التضخم سيأتي تدريجياً، ولذلك عندما يبدأ بالظهور يمكنك التحوط.

وأقول نعم صحيح ولكن قد يأتي فجأة، ولقولي هذا شواهد...ولا أستدل بشواهد تاريخية من أحد الدول الضعيفة اقتصادياً...بل سأذكر لك شواهد من تاريخ الاقتصاد الأمريكي، بل وفي العصر الحديث لتعلم حقيقة ما يمكن أن يحدث...

في الفترة بين عام ١٩١٥ وعام ١٩١٧ ارتفع معدل التضخم من ١٪ إلى ١٧٪ ويرجع بعض المحللين الاقتصاديين السبب في ذلك إلى توجه الولايات المتحدة آنذاك إلى طباعة الدولار بمستويات كبيرة لتغطية تكاليف الحرب، ما أدى إلى ارتفاع معدل التضخم بـ ١٧ ضعف خلال عام.

في الفترة بين عام ١٩٤٥وعام ١٩٤٧ ارتفع معدل التضخم من ٢٪ إلى ١٤٪ أي سبعة أضعاف خلال عامين.

في الفترة من عام ١٩٧٢ وعام ١٩٧٤ ارتفع معدل التضخم من ٣.٢٪ إلى ١١٪ أي تقريباً ٣.٥ ضعف خلال عامين.



بالنظر في الشواهد التاريخية السابقة تعلم أنه من الممكن أن تفقد الحكومة الأمريكية السيطرة على معدلات التضخم ويحدث ارتفاع خلال فترة قصيرة.

وحتى نتمكن من استيعاب ما سبق بشكل أفضل سأقوم بتطبيق نفس نسب الزيادة في معدلات التضخم السابق ذكرها في ثلاث سيناريوهات محتملة للعامين القادمين مع اعتبار أن نسبة التضخم التي وعد بالحفاظ عليها البنك الفيدرالي الأمريكي هي ٢٪، حتى نتمكن من فهم توقعات خبراء الاقتصاد، كالتالي:

السيناريو الأول: إذا ارتفع معدل التضخم من ٢٪ بنسبة ١٧ ضعف سيكون معدل التضخم عام ٢٠٢٣ هو ٣٤٪.

السيناريو الثاني: إذا ارتفع معدل التضخم بنسبة ٧ أضعاف سيكون معدل التضخم عام ٢٠٢٣ هو ١٤٪.

السيناريو الثالث: إذا ارتفع معدل التضخم بنسبة ٣.٥ ضعف سيكون معدل التضخم عام ٢٠٢٣ هو ٧٪.

والسيناريو الأخير هو الأقرب لنظرية روجوف وراينهارت التي ذكرتها سابقاً نقلاً عن كتابهما "هذه المرة تختلف".

هل يصلح الذهب لأن يكون نقود؟

أي انه أثر من بقايا Barbarous Relic أطلق عليه چون ماينارد كينزي مسمى الأمم السابقة ولا استخدام له ولا قيمة له كما في السابق.

وقد قال عنه توماس أديسون من قبل چون "الذهب من بقايا عصر يوليوس قيصر والفوائد من اختراع الشيطان". ولكن ليس من المهم من قال هذه المقولة أولاً، بل المهم هنا هو الإجابة عن سؤال: هل يصلح الذهب لأن يكون نقود؟

عندما سُئِل بن برنانكي محافظ البنك الفدرالي الأمريكي في يوليو عام ٢٠١١ هذا السؤال، أجاب بـ "لا".

وقد قال ميلتون فريدمان الاقتصادي الشهير والحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد أن "النقود هو أي شيء قد يصلح للقيام بمهمة النقود" ويعني بذلك أن كل ما يصلح لأن يكون وسيط للتبادل يصلح لأن يكون نقود، ولا يهم ما يطلقه عليه الناس.

على سبيل المثال في بعض السجون تستخدم السجائر كوسيط للتبادل بين السجناء مقابل السلع والخدمات بين السجناء وبالتالي في هذه الحالة تلاقي السجائر قبول كوسيط للتبادل بين السجناء وفي هذه الحالة تعتبر السجائر عملة"".

لطالما اعتبر الناس الذهب نقوداً على مر العصور كما ذكرت سابقاً عندما تناولنا تاريخ الذهب حتى أن أغلق نيكسون نافذة الذهب عام ١٩٧١، ولكن بالرغم من ذلك فإن حكومات العالم تمتلك في احتياطياتها الكثير من الذهب، وفي العقد الأخير ارتفعت مشتريات البنوك المركزية من الذهب، كما رأينا في الفصل الخامس.

يبقى السؤال: إن كان الذهب لا يصلح – في رأي بعض المسؤولين الاقتصاديين- لأن يكون نقوداً، فلماذا يحتفظون به في احتياطيات البنوك المركزية في أغلب دول العالم؟

أجاب بن برنانكي على هذا السؤال قائلاً: "انه عُرف أو عادة بين البنوك المركزية"، وقد يبدو لي انها عادة مكلفة شيئاً ما.

آلان جرين سبان أحد أشهر الاقتصاديين الأمريكيين والذي عمل في منصب رئيس مجلس المحافظين لبنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي من عام ١٩٨٧ وحتى عام ٢٠٠٦، قد ذكر في أحد مقالاته التي كتبها عام ١٩٦٧ والتي قد حصلت على نسخة منها بعنوان "Gold Economic Freedom"، أن الذهب هو الشيء الوحيد الذي استوفى جميع الشروط ليكون نقوداً حيث أنه:

نادر نسبياً ولا يمكن تصنيعه ولا يمكن انتاجه بكميات كبيرة.

لا يفنى ولا تتغير طبيعته في الظروف العادية.

متجانس وقابل للتجزئة.

يحظى بقبول واسع كوسيط للتبادل.

وبالطبع النقود الورقية لا ينطبق عليها كل الشروط السابقة مجتمعة.

عل مر التاريخ كما سبق وأن تحدثنا فإن الذهب قد مر بثلاث مراحل أساسية:

الأولى: كان الذهب معيار النقد ووسيط للتبادل.

الثانية: تأسيس نظام مصرفي عالمي على أساس الذهب ولكن باستخدام النقود الورقية المدعومة بغطاء من الذهب.

الثالثة: إلغاء معيار الذهب والاعتماد الكلي على النقود الورقية منذ عام ١٩٧١.

ارتفاع سعر الذهب ٤٠ ضعف

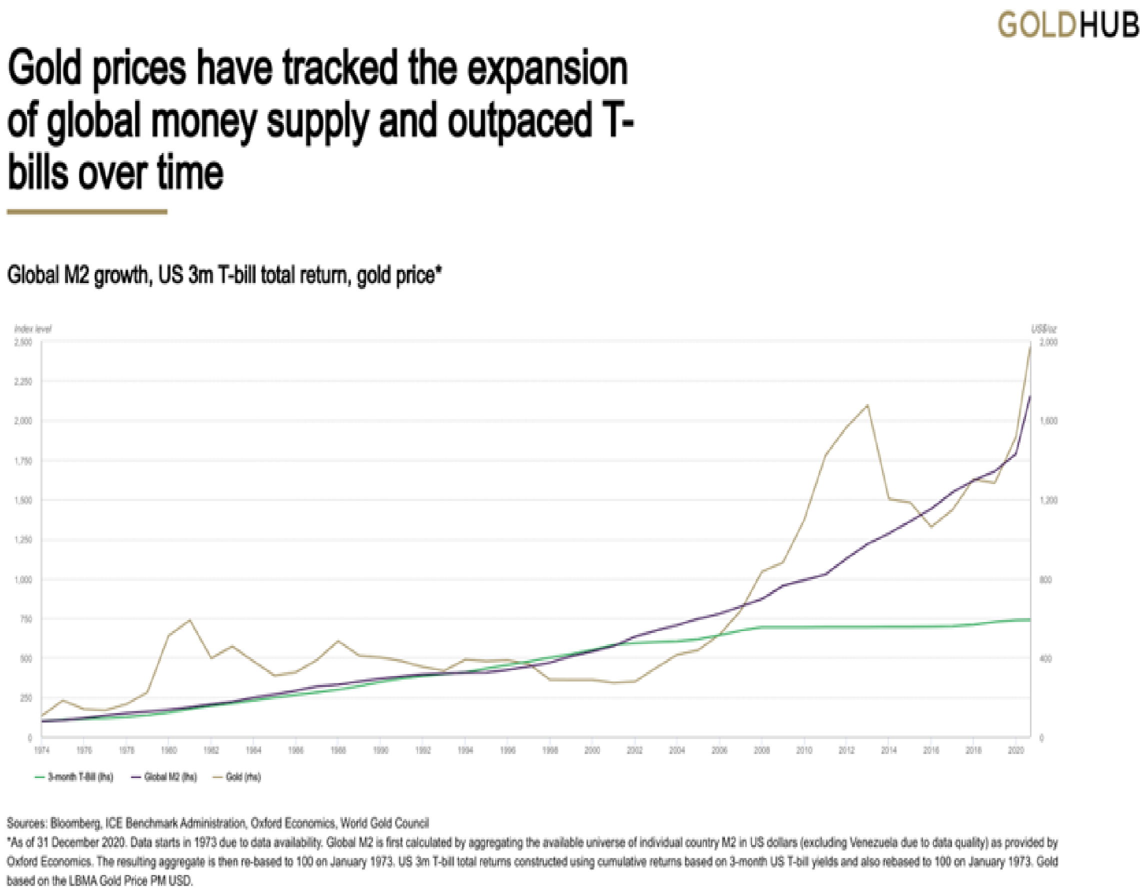
بعد أن تم الاعتماد على العملات الورقية في النظام الاقتصادي العالمي بدلاً من الذهب، فإن هذا لم ينتقص من قدر الذهب شيء بل على العكس، ارتفعت قيمة الذهب وما تغير فقط منذ حينها هو السياسات الاقتصادية العالمية.

حيث أن الذهب يستمد قيمته من الأداء الاقتصادي العالمي، فكلما ازداد الأداء الاقتصادي العالمي سوءً كلما ارتفع سعر الذهب، وكما هو معلوم فإن الحكومات العالمية لا تشجع شعوبها على استخدام الذهب كوسيط للتبادل في حين تستخدم تلك الحكومات الذهب في احتياطياتها كما نظرنا في ارقام الاحتياطيات العالمية والاحصائيات التي تدل على زيادة الطلب السنوي على الذهب من قبل البنوك المركزية مؤخراً.

وعلى العكس من الأصول الأخرى التي تحقق عوائد دورية، فإن الذهب كأصل لا يحقق عوائد دورية في أي وقت من الأوقات والعائد من الذهب يتحقق بارتفاع سعره.

أحد الطرق التي تستخدم في التنبؤ بالقيمة الحقيقية للذهب هي قياس مضاعف القاعدة النقدية في الولايات الأمريكية، وسنتحدث في الجزء الثاني من الكتاب بقليل من التفصيل في باب الطرق المستخدمة في التنبؤ بقيمة الذهب.

كما في الرسم البياني التالي قد أظهرت الاحصائيات أن الذهب قد تضاعف حوالي ٣٨,٥ مرة بين عامي ١٩٧١ و٢٠١٢ في نفس الوقت الذي تضاعفت فيه القاعدة النقدية للولايات المتحدة الأمريكية بنفس المعدل تقريباً.



القاعدة النقدية Monetary Base هي إجمالي النقود المدارة في احتياطي البنوك مع البنك المركزي. وهي تختلف عن كمية النقد المعروض، حيث تظهر في الميزانيات العمومية للبنوك التجارية في صورة الأصول والممتلكات الخاصة بالبنك (الموجودات) عل عكس النقد المعروض والذي يظهر في (المطلوبات)).

الوقت الوحيد الذي تتخلى فيه عن اعتقادك في أهمية الذهب هو الوقت الذي تتخلى فيه الحكومات عن طباعة المزيد من العملات الورقية.

هل مازالت الولايات المتحدة الأمريكية تحتفظ بالذهب كمعيار للنقد؟

تحتفظ الولايات المتحدة الأمريكية بقرابة ٨٠٠٠ طن من الذهب في احتياطاتها، والتي تلتزم قانوناً بها لدعم الدولار من خلال نظام شهادات إيداع الذهب، والتي تصدرها الخزانة ويحتفظ بها البنك الفدرالي.

ولك أن تعلم أن الولايات المتحدة تحتفظ بهذا الذهب ومسجل لديها بقيمته الدفترية منذ عام ١٩٧٣ حيث كان سعر الأوقية ٤٢,٢٢٢$ وكان في ذلك الوقت يكفي لأن يكون غطاء صغير للكمية الكبيرة المعروضة من الدولار في العالم.

اعتباراً بسعر الدولار مؤخراً والذي هو في مستويات ١٨٠٠$ لأوقية فإن الولايات المتحدة أصبح لديها غطاء نقدي كبير يكفي لدعم أكثر من ثلث الكمية المعروضة من الدولار عالمياً.

الذهب وسوق الأسهم

العلاقة بين الأسهم وسوق الذهب هي علاقة يشوبها الكثير من الجدل والمشهور بين المستثمرين أن العلاقة بينهما عكسية حيث أنه مع ارتفاع سوق الأسهم ينخفض سعر الذهب والعكس صحيح.

ولكن دعني أقول لك أن هذا غير صحيح في المطلق، حيث أنه هناك بعض الفترات التي تكون العلاقة بين سوق الأسهم وسعر الذهب علاقة طردية، وهناك فترات أخرى تكون العلاقة بينهما علاقة عكسية، وحتى يتسنى لنا فهم طبيعة العلاقة بين الذهب وأسواق الأسهم يجب النظر إلى معامل الارتباط بينهما والذي سيعطينا دلالة رقمية واضحة عن طبيعة Correlation Coefficient تلك العلاقة، سنجد أن معامل الارتباط تارة يكون إيجابي (علاقة طردية) وتارة يكون سلبي (علاقة عكسية) وتارة تكون العلاقة الطردية قوية (كلما اقترب الرقم الموجب من ١ صحيح) وتارة تكون العلاقة العكسية قوية (كلما اقترب الرقم السالب من ١ صحيح) وهذا يعتمد على متغيرات الاقتصاد الكلي.



وضعت لك في الرسم البياني السابق معامل الارتباط بين الذهب ومؤشر
وكذلك بين سندات الخزانة الأمريكية لأجل S&P 500 سوق الأسهم الأمريكية
١٠ سنوات ومؤشر سوق الأسهم الأمريكية ذاته، ومن هنا سأقوم بتفسير هذا
الرسم حتى تتضح لك طبيعة العلاقة بينهم.

أولاً: فقاعة شركات التكنولوجيا

في الفترة التي تعكس انهيار سوق الأسهم بسبب فقاعة شركات التكنولوجيا
(الدوت كوم) والتي بدأت من أواخر تسعينات القرن الماضي حتى ارتفع مؤشر
S&P 500 منذ مارس ١٩٩٨ وحتى مارس ٢٠٠٠ ارتفاع قدره ٣٣.٦٪، ومن هنا
كانت أعلى قمة لأسواق الأسهم، ثم بدأت في الانهيار وأخذت الأسهم في اتجاه

حوالي S&P 500 هبوطي استمر حتى عام ٢٠٠٢ وهبط خلال تلك الفترة مؤشر ٥٠.٥٪.

تجد خلال تلك الفترة كان معامل الارتباط بين الذهب ومؤشر سوق الأسهم قد سجل (-٠.٣٦) في مارس ٢٠٠٠ حتى استمر في القوة حتى سجل (-٠.٨٤) في ديسمبر ٢٠٠٢، وهذا يدل على أن العلاقة كانت عكسية بين سوق الأسهم والذهب، حيث في ظل انهيار سوق الأسهم ارتفع الذهب بنسبة ٢٣.١٪ في الفترة بين ٢٠٠٠ و٢٠٠٢، في حين كانت العلاقة طردية بين مؤشر سوق الأسهم وعوائد السندات كما يتضح من الرسم البياني.

ثانياً: أزمة الرهن العقاري

والتي حدثت عام ٢٠٠٨ وترتب عليها انهيار الأسواق المالية العالمية، حيث انهار وسجل هبوط يقدر بحوالي ٥٦٪ منذ S&P 500 مؤشر أسواق الأسهم الأمريكية مطلع عام ٢٠٠٨ وحتى مطلع عام ٢٠٠٩، وفي نفس تلك الفترة صعد سعر الذهب بنسبة ١٤٪ لذلك تجد أن معامل الارتباط سلبي في تلك الفترة حيث سجل (-٠.٦٦) في عام ٢٠٠٨ أي العلاقة عكسية، في حين كانت العلاقة طردية بين مؤشر سوق الأسهم وبين عوائد السندات طوال عام ٢٠٠٨ وحتى نهاية عام ٢٠١٠.

ولعلك تتساءل لماذا تصبح بعد ذلك العلاقة طردية بين سعر الذهب ومؤشر أسواق الأسهم؟ ألا يجب أن تظل العلاقة عكسية؟

بالطبع لا! حيث أن أسواق الأسهم لا تظل في اتجاه هبوطي مدى الحياة، لكنها تبدأ في تكوين القاع الذي تبدأ منه في التعافي والارتداد لأعلى من جديد، وهنا عندما يرتفع مؤشر أسواق الأسهم في الوقت الذي مازال سعر الذهب فيه آخذ في الصعود، يتحول معامل الارتباط إلى إيجابي، ويظل هكذا حتى يدخل الذهب

في اتجاه هبوطي في ظل استمرار ارتفاع أسعار الاسهم فتتحول العلاقة عكسية مرة أخرى ولكن هنا يكون الذهب هابط والأسهم صاعدة.

لذلك عليك أن تعلم أننا نذكر أن العلاقة سلبية بين الذهب وأسواق الأسهم في أوقات انهيار أسواق الأسهم، حتى نضع الذهب في موضعه الصحيح كأصل للتحوط ضد انهيار أسواق الأسهم، وهو أحد الأدوار التي يقوم بها الذهب في المحافظ الاستثمارية بكفاءة، ونجد أن له الأفضلية عن السندات في التحوط ضد الأزمات الاقتصادية كما رأينا من معامل الارتباط سابقاً، ولكن صعود أو هبوط معامل الارتباط على الرسم البياني لا يعكس الاتجاه السعري للذهب أو سوق الأسهم إنما يعكس طبيعة العلاقة فقط، ولتتمكن من تحديد الاتجاه السعري انظر إلى الرسوم البيانية التي تعكس السعر والمؤشرات الفنية.

الذهب والعملات المشفرة

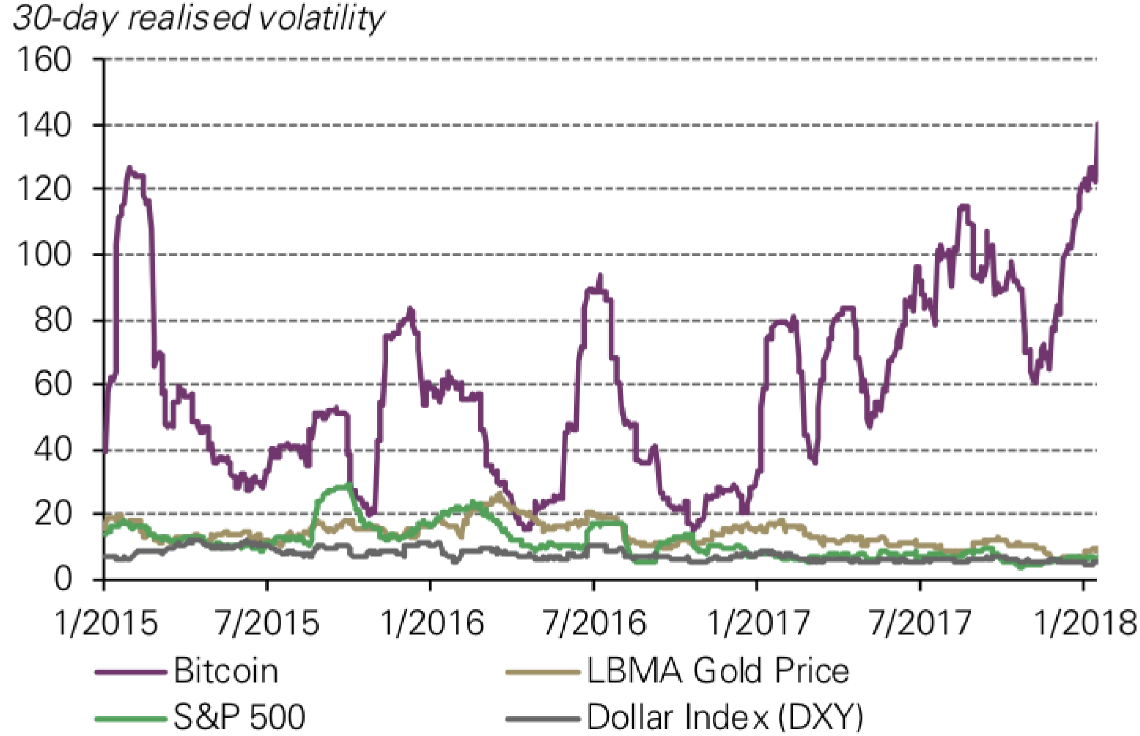
كثيراً ما مررت على الفرضية المثيرة للجدل والتي تقول بأن الـ "بيتكوين" هي المنافس الرقمي للذهب.

وصراحة، من قرأ هذا الكتاب كله سيعرف مدى انعدام الدقة في هذه الفرضية، حيث أنه هناك بون شاسع بين الذهب والعملات المشفرة بشكل عام وبين الذهب والبيتكوين بشكل خاص، وسأسرد في السطور التالية بشكل مختصر بعض تلك الفروقات التي قد توضح لك خطأ من قال بأن العملات المشفرة تهدد عرش الذهب.

الذهب أقل تقلباً

تعتبر الحركة السعرية للذهب محدودة نسبياً حيث تجد أن سعر الذهب يرتفع بنسبة تقارب معدل التضخم، وبشكل عام منذ انتهاء اتفاقية بريتون وودز في سبعينيات القرن الماضي حتى الآن تجد أن الزيادة في سعر تعادل ١٠٪ سنوياً.

Realised volatility of bitcoin, gold, S&P 500 and US dollar*



*As of 19 January 2018

Source: Bloomberg, World Gold Council

في المقابل إذا نظرت إلى البيتكوين تجد أننا بصدد حركة سعرية شديدة التقلب تصل إلى ٥٠٪ صعوداً وهبوطاً، وإذا ما قورنت بالذهب ومؤشر أسواق الأسهم الأمريكية S&P 500 ومؤشر الدولار الأمريكي كما في الرسم البياني السابق، تجد أن البيتكوين هي أكثرهم تقلباً.

الذهب أكثر سيولة

إذا ما قارنت حجم سوق الذهب وحجم سوق البيتكوين تجد أن الذهب يحظى بقيمة سوقية تعادل ١٢ تريليون دولار، في الوقت الذي كانت القيمة السوقية للبيتكوين تعادل ١ تريليون دولار، ما يعني أن حجم سوق الذهب أكبر بعشرة أضعاف على الأقل من حجم سوق البيتكوين، وإذا ما نظرت إلى سيولة الذهب

والبيتكوين تجد أن متوسط حجم التداول اليومي للذهب يقدر بـ ١٨٣ مليار دولار مقابل متوسط حجم تداول يومي للبيتكوين يعادل ١٧.٤ مليار دولار، أي أن سيولة سوق البيتكوين تمثل ٩.٥٪ من سيولة سوق الذهب.

مصادر الطلب على الذهب أكثر تنوعاً

تختلف مصادر الطلب على الذهب عن مصادر الطلب على العملات المشفرة، فالذهب له تاريخ أكثر من ٦٠٠٠ عام من الطلب كوحدة للنقود، وللزينة، والاستثمار، ثم أصبح يستخدم في الصناعة والطب وغيرها كما تحدثنا سابقاً.

في حين أنه حتى تاريخ كتابة هذا الكتاب فإن المصدر الأكبر للطلب على العملات المشفرة هو بغرض المضاربة في الأسواق المالية، مع قلة من المتاجر الإلكترونية التي تسمح باستخدام بعض العملات المشفرة كوسيلة للدفع من خلالها.

عرض الذهب أكثر استجابة

بعض العملات المشفرة لا يوجد حدود للكمية المعروضة منها ولكن البيتكوين هي أحد العملات المشفرة التي تتشابه مع الذهب في كون الكمية المعروضة منها محدودة، حيث أن معدل الزيادة في كمية البيتكوين تقريباً هي ٤٪ سنوياً وهي آخذه في التناقص حتى تصبح الزيادة السنوية ٠٪ عام ٢١٤٠.

وبالنظر في الكمية التي يتم استخراجها من الذهب سنوياً فهي تقدر بـ ١.٧٪، ما يجعل للذهب جاذبية كمعدن ثمين ونادر، ولكن الفضل يرجع لصناعة إعادة تدوير الذهب التي تمثل تقريباً ثلث مصادر العرض في سوق الذهب والتي تستجيب بشكل سريع للتغير في سعر الذهب عالمياً، حيث أنه مع ارتفاع سعر

الذهب تنشط عمليات بيع الذهب من قبل المستهلكين الأفراد الذين يقومون ببيع ذهب الزينة الذي يمتلكونه للاستفادة من ارتفاع الأسعار، فيزداد المعروض في السوق مرة أخرى وهو الأمر الذي يحقق التوازن في السوق وخفض حدة التقلبات السعرية في سوق الذهب.

الذهب أكثر ملائمة من الناحية القانونية

يعتبر الذهب سوق كبير وله قوانين وضوابط مستقرة تنظم العمل به في أغلب أنحاء العالم، ومسموح بإدراج صناديق الاستثمار المتداولة المدعومة بالذهب في أشهر بورصات العالم كبورصة نيويورك NYSE Arca.

في المقابل تجد قيود كبرى على العملات المشفرة عالمياً وتختلف الدول بين المنع والإباحة فمثلاً اليابان والسلفادور تبيحها والصين تمنعها.

غير أن اتجاه المواطنين لاستخدام العملات المشفرة بدلاً من العملات الرسمية للبلاد يجعل العملات المشفرة في مواجهة مباشرة مع الحكومات التي تستخدم عملاتها الرسمية للتحكم في الاقتصاد من خلال السياسات النقدية التي تتخذها تلك الدول، ولذلك يسلط الكثير من المحللين الاقتصاديين الضوء على الخطر المحدق بالعملات المشفرة من ناحية شرعيتها القانونية.

موعد زوال قيمة الذهب

في الحقيقة إن قيمة الذهب لن تزول نهائياً، بل ستظل قيمة الذهب في تزايد حتى قيام الساعة.

نعم هذه هي الحقيقة.

قد وجد الذهب منذ بدء التاريخ وقد استخدمه الإنسان وعظمه من الناحية المادية، بل وقد وصل الأمر أن عبده أقوام، كما فعل بني إسرائيل عندما عبدوا العجل الذهبي.

هذا الأساس المتين الذي يتحلى به الذهب في قلوب البشر كفيل بأن يجعل قيمة الذهب في قلوب وعقول البشرة مستمرة وآخذة في التزايد حتى نهاية الزمان.

ولكن في الحقيقة أنا أتكلم عن سبب آخر قد يكون هو الدليل الأكبر على استمرار تزايد قيمة الذهب وتعظيم البشر له.

جاء في صحيح مسلم (٢٨٩٤) عن أبي هريرة رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم قال:

"لا تقوم الساعة حتى يحسر الفرات عن جبل من ذهب، يقتتل الناس عليه فيقتل من كل مئة تسعة وتسعون ويقول كل رجل منهم لعلي أكون أنا الذي ينجو".

وهذا الحديث يعني أنه من علامات اقتراب يوم القيامة أن يجف ماء نهر الفرات، حتى ينكشف عن جبل به الكثير من الذهب، يهرع الناس إليه للحصول على الذهب حتى يتقاتلون ويتصارعون حتى يموت من كل مئة شخص تسع وتسعون شخص من شدة الصراع والتنافس للحصول على الذهب، نهر الفرات هذا هو نهر مشهور يمر بتركيا وسوريا والعراق.

وإن كنت تتعجب أن يحدث هذا، فأقول لك أن هذه الصراعات تحدث غالباً في أغلب الاكتشافات الكبرى لمناجم الذهب، وآخرها ما حدث في مارس ٢٠٢١ في جمهورية الكونغو الديمقراطية، حيث تم اكتشاف منجم ذهب، وانتشرت مقاطع الفيديو التي تصور اقتتال الناس للحصول على الذهب، وأكثر من هذا سيحدث عندما تسمع عن ذلك الاكتشاف المسمى بـ "حمى ذهب نهر الفرات".

الجزء الثاني

الفصل الثامن: التنبؤ بسعر الذهب

كيف يمكن تحديد قيمة الذهب؟

لا يخضع الذهب لنفس المعايير المستخدمة في تقييم الأسهم والسندات، وهذا ما يجعل البعض يعتقدون أنه لا يمكن تحديد قيمة الذهب أو تحديد هل قيمة الذهب أقل من سعره وبالتالي الوقت غير مناسب للشراء، أم الذهب سعره أقل من قيمته وبالتالي الوقت مناسب للشراء، لكن في الحقيقة هناك معايير أخرى يعلمها كبار المستثمرين في الذهب، تستخدم في التنبؤ بالاتجاه السعري للذهب، وتوقع القيمة العادلة للذهب، وسأبدأ بأكثرها دقة وهو نظام تقييم الذهب Gold Valuation Framework (GVF) والذي تم تطويره من قبل مجلس الذهب العالمي، وهذا النظام يتيح للمستثمرين الجادين فرصة فهم العوامل المؤثرة في العرض والطلب على الذهب ومدى تأثيرها على أداء الذهب في المدى الطويل.

ويُستخدم نظام تقييم الذهب في نموذج كواروم Qaurum الذي تم تطويره أيضاً من قبل مجلس الذهب العالمي للتنبؤ بأداء الذهب في ظل الظروف والافتراضات الاقتصادية المختلفة.

إطار كواروم.

كواروم Qaurum هو أداة تستخدم الأساليب الكمية عبر متصفح الويب، ذات واجهة سهلة الاستخدام وتعتمد في الأساس على نظام تقييم الذهب Gold Valuation Framework (GVF) والذي تم تطويره من قبل مجلس الذهب العالمي.

تساعد أداة كواروم المستثمرين على فهم العوامل المؤثرة في سعر الذهب بمعنى أدق إن أداة كواروم تعرض سيناريوهات متخلفة للتنبؤ بسعر الذهب في ظل الظروف الاقتصادية المختلفة.

يعتمد في التنبؤ بسعر الذهب على قوى العرض GVF ونظام تقييم الذهب والطلب المختلفة.

كل ما عليك فعله هو:

زيارة صفحة كواروم على موقع مجلس الذهب العالمي.

اختيار السيناريو الاقتصادي المتوقع من أحد السيناريوهات المطروحة، أو تكوين السيناريو الخاص بك.

استخراج بيانات التنبؤ بالعرض والطل على الذهب، وقم بفحص الأثر الواقع على سعر الذهب نتيجة للعوامل المختلفة.

قم بحساب العوائد السنوية المتوقعة للذهب في ظل السيناريوهات الاقتصادية المختلفة.

في التنبؤ بسعر الذهب على عوامل العرض GVF يعتمد نظام تقييم الذهب والطلب والتي تتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية والتي تؤثر بدورها في عوامل العرض والطلب، مثل:

التوسع الاقتصادي: حيث تمثل فترات النمو قوة دعم للطلب على الذهب لأغراض الزينة الحُلي، وكذلك من قطاع الصناعة والتكنولوجيا، ولأغراض الادخار.

المخاطر وصعوبة التنبؤ: عادة ما يرتفع الطلب على الذهب كملاذ آمن في فترات الأزمات الاقتصادية.

تكلفة الفرصة البديلة: الأصول المنافسة للذهب كالسندات الأمريكية والعملات تؤثر على القرارات الاستثمارية في الذهب.

كمية الحركة (الزخم): حركة رؤوس الأموال، والتوجهات السعرية للذهب وللقرارات الخاصة بعمليات البيع والشراء كلها تؤثر بشكل قوي في الأداء السعري للذهب.

منهجية توازن السوق

إن نظام تقييم الذهب يعتمد بشكل كامل على عوامل العرض والطلب التي بها يتحقق توازن السوق، وبالتالي فإن الوصول إلى القيمة الحقيقية لسعر الذهب يتم من خلال ثلاث مراحل:

تحديد المتغيرات المؤثرة في كلاً من العرض والطلب على الذهب.

التنبؤ بحجم كلاً من العرض والطلب.

حساب سعر الذهب الذي به يصل السوق إلى نقطة التوازن (حجم العرض يساوي حجم الطلب).

في الاعتبار تقسيم سوق العرض وسوق الطلب GVF يأخذ نظام تقييم الذهب إلى قطاعات مختلفة حيث أن سلوك المستهلكين في قطاع الذهب الزينة يتأثر بعوامل مختلفة عن تلك التي يتأثر بها سلوك قطاع الاستثمار في الذهب، وكذلك في جانب العرض فإن العوامل المؤثرة في صناعة التعدين قد تختلف عن العوامل المؤثرة في قطاع إعادة التدوير.

كثيراً ما يعتبر البعض أن سعر الذهب يتأثر بالسلب عندما يكون الاقتصاد في حالة نمو أو توسع، ولكن هذا الاعتقاد غير صحيح في المطلق، حيث أن البيانات التاريخية تؤكد ارتفاع سعر الذهب في الفترات التي ازدهر فيها اقتصاد الدول الكبرى كالصين والهند، حيث ارتفع الطلب على الذهب من كلتا الدولتين

مجتمعتين من ٢٥٪ إلى ٤٥٪ من إجمالي الطلب العالمي على الذهب في الفترة بين ١٩٩٠ إلى بداية ٢٠١٠.

في فترات النمو أو التوسع الاقتصادي ينخفض الطلب على الذهب من قطاع الاستثمار، وفي المقابل يزدهر الطلب على الذهب من نفس القطاع في فترات انعدام الثقة والأزمات الاقتصادية.

لقد ذكرت بشيء من التوسع العوامل المؤثرة في العرض في الفصل الخاص بجانب العرض، وذكرت العوامل المؤثرة في الطلب في الفصل الخاص بجانب الطلب، يمكنك مراجعتها للتعرف على تفاصيل عوامل العرض والطلب التي يعتمد عليها نظام تقييم الذهب.

عوائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات

أذون الخزانة Treasury Bills هي أدوات مالية تستخدمها الحكومة الأمريكية لأغراض الاقتراض قصير الأجل حيث تتراوح فترات استحقاقها بين عدة أشهر إلى سنة، ولا تحمل فائدة محددة ولكن يربح المستثمر فيها من خلال الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء.

سندات الخزانة Treasury Bonds هي أدوات مالية تصدرها الحكومة بغرض الاقتراض طويل الأجل حيث يكون أجل استحقاقها عادة بين ١٠ إلى ٣٠ سنة. ويكون لها فوائد مدفوعة وثابتة، وهذا النوع من الأوراق المالية هو محل حديثنا في هذا الفصل.

يعتبر المستثمرين أن سندات الخزانة الأمريكية هي أكثر الاستثمارات أماناً وذلك يرجع لقوة الاقتصاد الأمريكي والذي تعتبر السندات الحكومية إلزاماً على الحكومة بالسداد ولذلك يلجأ المستثمرين إلى السندات الحكومية الأمريكية كاستثمار أكثر أماناً مدعوم بأقوى اقتصاد في العالم، ولذلك يعتبر معدل العائد على سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات هو أحد أهم المؤشرات على ثقة المستثمرين إن لم يكن هو الأهم.

يتم بيع سندات الخزانة من خلال مزاد وتتحدد معدلات العوائد عبر عملية المزايدة، فكلما ارتفعت ثقة المستثمرين في الاقتصاد، اتجهوا لبيع السندات ما يؤدي لانخفاض سعرها، وفي المقابل ترتفع معدلات العوائد عليها.

والسبب في ذلك أنه مع ارتفاع ثقة المستثمرين في أداء الاقتصاد العالمي بشكل عام والأمريكي بشكل خاص، يتوجهون إلى الاستثمارات الأخرى ذات

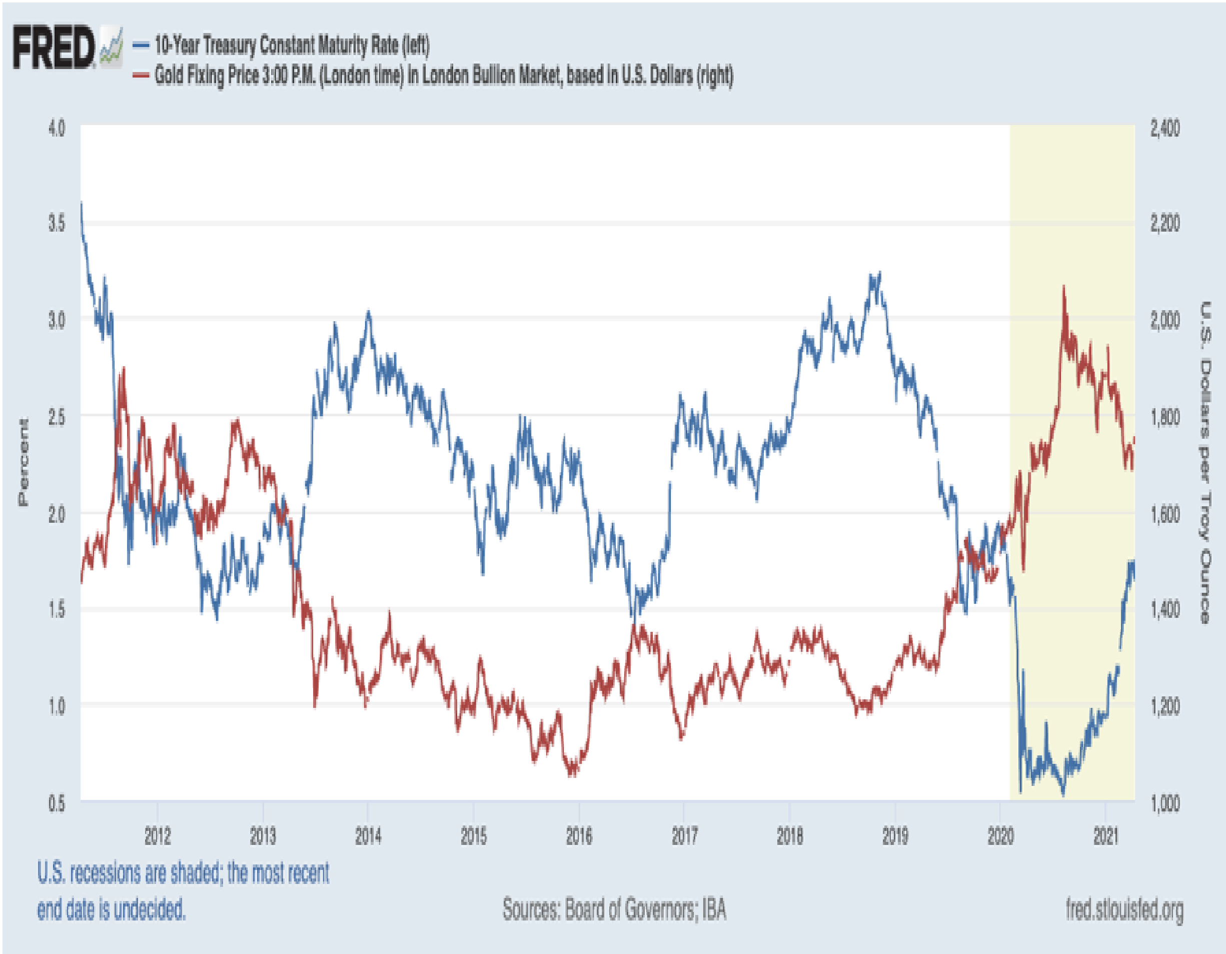
العوائد الأكبر وترتفع شهيتهم للمخاطرة، ويفقدون الرغبة في الاستثمار في السندات، والتي تشكل الاستثمار الآمن.

وفي المقابل عندما يفقد المستثمرين الثقة في الأداء الاقتصادي، يرتفع طلبهم على الاستثمار الآمن وهو السندات وبالتالي يرتفع سعرها، وفي المقابل تنخفض عوائدها.

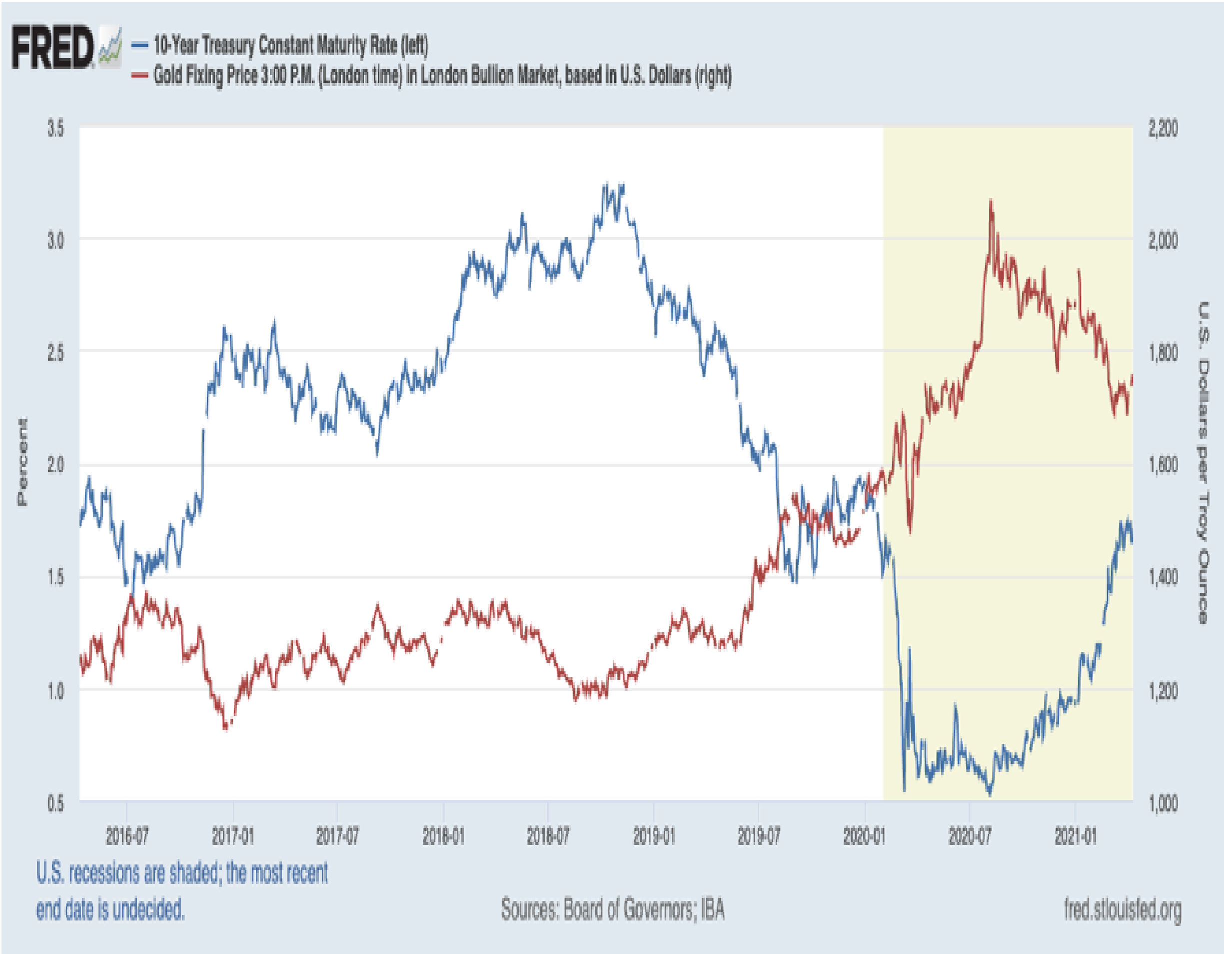
ومع انخفاض معدلات عوائد سندات الخزانة وارتفاع معدلات التضخم، تفشل سندات الخزانة في كونها ملاذ آمن ضد التضخم وبالتالي عند هذه النقطة تصبح معدلات الفائدة سلبية، فيتجه المستثمرون للتحوط من خلال شرا الذهب والذي هو الملاذ الآمن الحقيقي، الأمر الذي يؤدي لارتفاع سعر الذهب بشكل مستمر ما دامت عوائد السندات غير صالحة للتحوط ضد التضخم.

لذلك من الضروري أن تتابع معدلات العائد على سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات لتتمكن من تكوين رؤية واضحة عن حركة سعر الذهب.

انظر للرسم البياني التالي للـ ١٠ سنوات الماضية والتي تتضح فيها العلاقة العكسية جلية بين عوائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات وبين سعر الذهب.



بل انظر في الرسم البياني التالي للخمس سنوات الماضية والذي يوضح كيف ازدادت الدقة في العلاقة العكسية بين سعر أوقية الذهب ومعدل العائد على سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات.



الأمر الذي يؤكد مكانة الذهب كملاذ آمن في الأزمات الاقتصادية.

مؤشر سعر الدولار الأمريكي

مؤشر سعر الدولار الأمريكي US Dollar Index (DXY) هو مقياس لقيمة الدولار الأمريكي مقابل قيمة مجموعة من العملات الأجنبية الأخرى، بأوزان نسبية مختلفة كالتالي:

اليورو (٥٧.٦٪)

الفرنك السويسري (٣.٦٪)

الين الياباني (١٣.٦٪)

الدولار الكندي (٩.١٪)

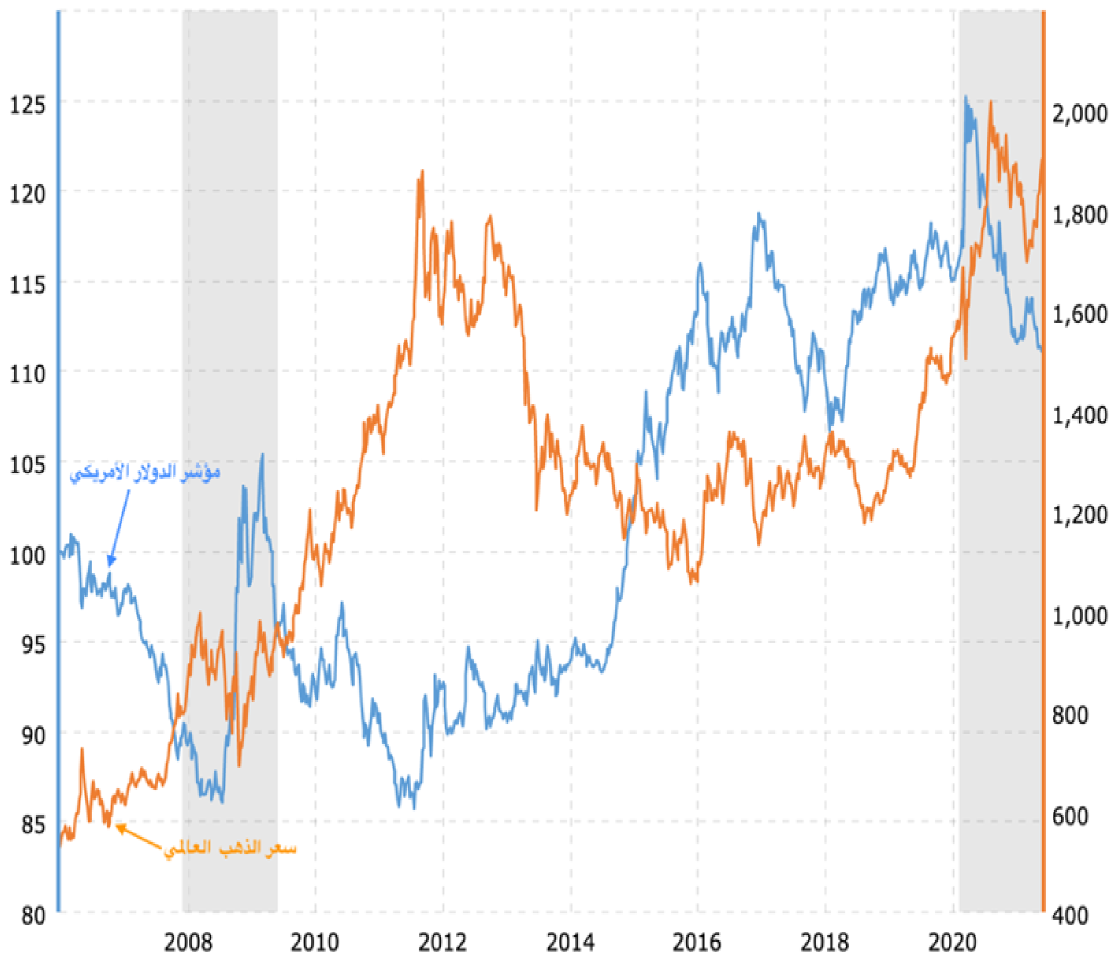
الجنيه الاسترليني (١١.٩٪)

الكرونا السويدي (٤.٢٪)

ومن المتوقع أن تتغير هذه النسب وهذه العملات لاحقاً ويتم استبدالها بعملات كـ اليوان الصيني أوالبيزو المكسيكي حيث أن هذه العملات الأخرى تمثل الشركاء التجاريين للولايات المتحدة، وقد ارتفعت نسبة التجارة بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين وبينها وبين المكسيك في الفترة الأخيرة.

تم تأسيس المؤشر في مارس عام ١٩٧٣ وكانت قيمة المؤشر الابتدائية هي ١٠٠، ومنذ ذلك الوقت شهد المؤشر أعلى ارتفاع له في عام ١٩٨٥ حيث سجل ١٦٤.٧٢. وفي المقابل كان أكبر انخفاض له عام ٢٠٠٨ حيث سجل ٧٠.٦٩٨

ويعكس هذا المؤشر قوة الدولار الأمريكي حيث أنه إذا ارتفع المؤشر كان هذا دليلاً على قوة الدولار الأمريكي، وفي المقابل مع انخفاض المؤشر كان هذا دليلاً على ضعف الدولار الأمريكي.



وتعتبر العلاقة بين الذهب والدولار الأمريكي علاقة عكسية حيث أنه كلما ازدادت قوة الدولار الأمريكي كلما انخفض سعر الذهب بسبب اتجاه المستثمرين للتفاؤل بخصوص الأداء الاقتصادي وبيع الذهب والاتجاه للاستثمار في أدوات أخرى، وعلى العكس فإذا انخفض مؤشر الدولار الأمريكي بسبب ضعف الدولار ارتفع في المقابل سعر الذهب.

ويظهر من الرسم البياني التالي مدى قوة العلاقة العكسية بين مؤشر الدولار الأمريكي وبين سعر الذهب:



حيث أنه يظهر من الرسم البياني السابق والذي يغطي الفترة من عام ٢٠٠٠ وحتى عام ٢٠٢١، أن معامل الارتباط بين الذهب والدولار سلبي تقريباً طوال ال٢١ عاماً الماضية حيث سجل معامل الارتباط قيمة (-٠.٩٤) عام ٢٠٠٨ وهو أقوى قيمة لها خلال تلك الفترة، في حين أنه سجل أعلى قيمة خلال النصف الأول لعام ٢٠٢١ بقيمة (-٠.٧٧).

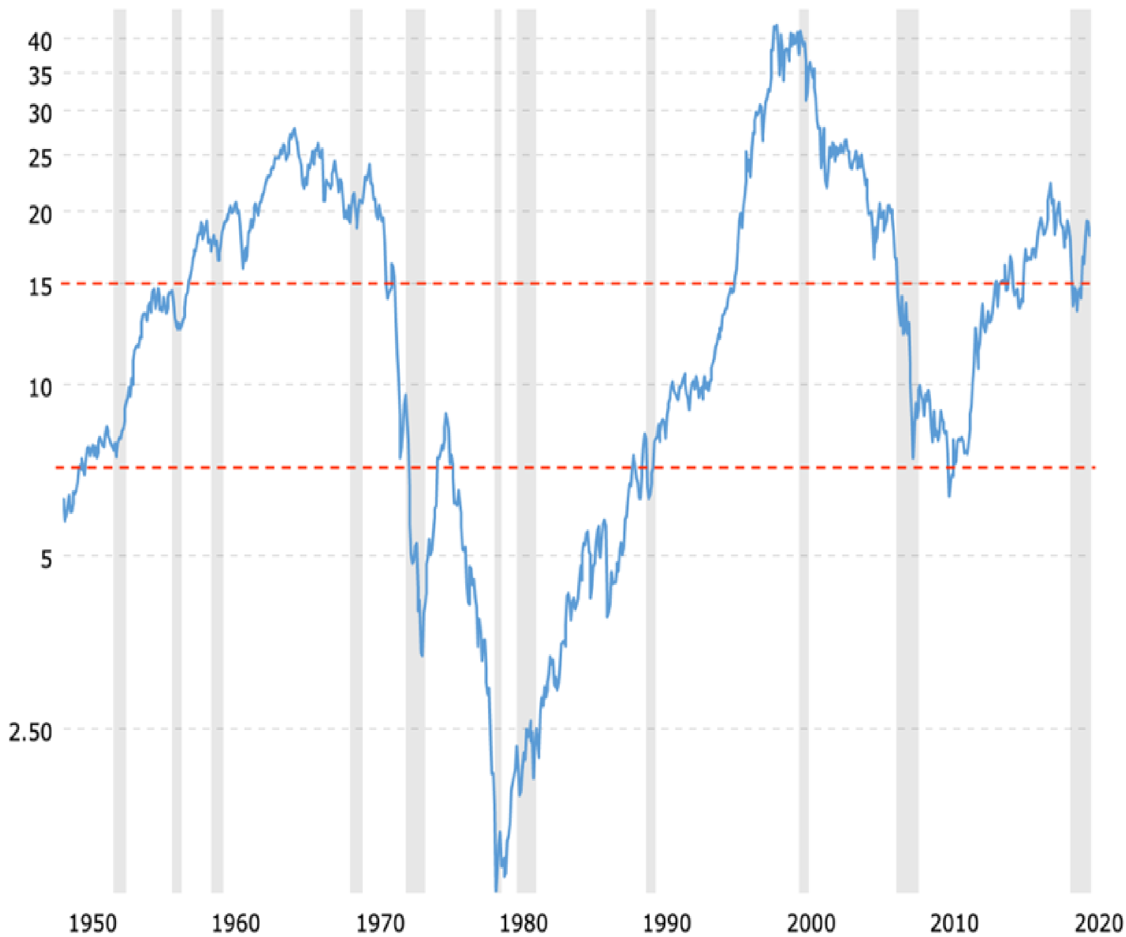
مؤشر الداوجونز - الذهب

يعد مؤشر الداوجونز الصناعي Dow Jones Industrial Average (DJIA) أكثر مؤشرات البورصات العالمية شهرة، ومتابعة من قبل المستثمرين حول العالم، ويضم أسهم ٣٠ من أكبر الشركات المساهمة المعروفة في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تتداول أسهمها في بورصة نيويورك مثل (آبل، كوكا كولا، مايكروسوفت، والت ديزني، وغيرها).

تم تطوير هذا المؤشر من قبل تشارلز داو عام ١٨٩٦ ليعكس أداء سوق الأسهم الأمريكي، ومع ذلك فهذا المؤشر لا يأخذ في الاعتبار القيمة السوقية للشركات ويحتوي فقط على أسهم ٣٠ شركة فقط، لذلك يُفضِل البعض متابعة بالإضافة إلى مؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ Standard & Poor’s 500 (S&P500) مؤشر الداوجونز حيث أن مؤشر S&P500 يعكس صورة أكبر وأعم لأداء السوق.

يقيس (مؤشر الداوجونز – ذهب) أسعار أسهم الـ٣٠ شركة مقومة بالذهب، أي أن قيمة المؤشر تعكس كم سبيكة من الذهب تحتاج لشراء أسهم شركات مؤشر الداوجونز.

ومن خلال الرسم البياني التالي نرى أداء المؤشر على مر التاريخ:



تلاحظ أنه عندما يرتفع المؤشر عالياً فوق قيمة "١٥" يعني ذلك أنك تحتاج لما يزيد عن ١٥ سبيكة من الذهب لشراء أسهم مؤشر الداوجونز وهو ما يعني أن أسعار الأسهم أصبحت مبالغ فيها وفي المقابل يعني ذلك انخفاض سعر الذهب

مقابل قيمته أخذاً في الاعتبار المتغيرات الاقتصادية، وبالتالي تعتبر هذه إشارة جيدة لشراء الذهب وبيع الأسهم.

وبالعكس عندما ينخفض المؤشر عن قيمة "٧.٥" دل ذلك على انخفاض أسعار الأسهم وارتفاع سعر الذهب، وتعتبر إشارة جيدة للبدء في بيع الذهب.

ولكن تذكر أن هذه ليست قاعدة، وفي رأيي هذا المؤشر يصلح لتستأنس به فقط عند اتخاذ قرارك ولا أن يكون المؤشر الوحيد الذي تعتمد عليه في اتخاذ قرارك، فقد تختلف الأمور وتختلف المؤشرات في أي لحظة، لذلك لا تجعل قرارك في البيع والشراء معتمد على مؤشر واحد أو معدل واحد بل يجب عليك أن تأخذ في الاعتبار جميع المؤشرات الاقتصادية والفنية قبل البيع والشراء.

الفصل التاسع: كيفية الاستثمار في الذهب

كيف تستثمر في الذهب؟

بشكل عام إن أردت أن تستثمر في الذهب بشكل بصور مباشرة فإن أمامك ثلاث خيارات:

يمكنك الاستثمار في الذهب المادي عن طريق شراء السبائك والعملات الذهبية.

كما يمكنك شراء وثائق صناديق الاستثمار المتداولة المدعومة بالذهب.

أو الاستثمار في أسهم شركات التعدين المتخصصة في تعدين الذهب أو شركات حقوق الانتفاع.

وهناك صور أخرى كالمشتقات المالية مثل العقود الآجلة وعقود الخيارات والعقود مقابل الفروقات في أسواق السلع وهي خارج نطاق حديثنا في هذا الكتاب لكن سأذكر لمحة عنها لاحقاً في هذا الفصل.

السبائك والعملات الذهبية

إذا ما قارنت الذهب بالسلع الأخرى فإن الذهب يسهل الحصول عليه وتخزينه، بالنسبة لسلع كالنفط والغاز الطبيعي، والقمح، والقطن إذا ما قارنت نفس القيمة المطلوب استثمارها، حيث يمكن للمستثمر شراء سبائك وعملات ذهبية من أقرب صائغ معتمد.

تذكر أنك إذا أردت الاستثمار في الذهب فإن شراء الذهب في شكل سبائك وعملات ذهبية أفضل من شراء المشغولات الذهبية، وذلك لانخفاض قيمة الذي تتحمله عند شراء السبائك مقارنة به عند شراء Premium المبلغ الإضافي المشغولات الذهبية (مبلغ المصنعية والدمغة).

تتوفر السبائك بنسب نقاء وأحجام وأشكال وأوزان مختلفة بدء من سبيكة الـ ١ جرام عيار ٢٤ وحتى سبيكة كيلو بار عيار ٢٤، ومن ربع جنيه عيار ٢١ حتى ٥ جنيه عيار ٢١، وستجد أوزان أخرى أقل او أكبر، بل وستجد نقوش مختلفة بدء من النقوش الإسلامية وأخرى عليها نقوش قبطية، وحتى النقوش الوطنية وغيرها، ومن وجه أخر تجد نقش شعار الشركة المصنعة للسبيكة مع الدمغة وعيار السبيكة ووزنها منقوش، أما إن كانت عملة فستجد الدمغة فقط مع النقوش المزينة للعملة.

ولكن عند شرائك للعملات الذهبية لا يختلط عليك الأمر بينها وبين تلك العملات الذهبية ذات القيمة التاريخية التي يهتم بها جامعي العملات الاثرية التي تضاف قيمتها التاريخية على قيمتها كعملة ذهبية ليرتفع بهذا سعرها عن سعر الذهب في الأسواق، وسأسرد هذا النوع من الاستثمار في العملات الأثرية لاحقاً.

أيا ما كان اختيارك في الحصول على السبائك أو العملات هناك عدة أمور هامة يجب أخذها في الاعتبار عند شراء سبائك وعملات ذهبية أذكرها كالتالي:

أولاً: ما يخص البائع:

تأكد أن تشتري السبائك والعملات الذهبية من مكان ذو سمعة عريقة وموثوق فيه "وهذا أهم ما في الأمر".

تعرف على المبلغ الإضافي على سعر السبيكة "الضريبة والمصنعية" Premium الذي سيتعين عليك دفعه عند شرائك للسبيكة.

بعض الشركات المنتجة للسبائك تبيع لك السبيكة في غلاف بلاستيكي وتعرض عليك استرداد جزء من المبلغ الإضافي الذي دفعته عند الشراء (قد يصل إلى ٣٥٪ من المبلغ الإضافي) مقابل الحفاظ على السبيكة في غلافها البلاستيكي وعدم إخراجها منه.

ثانياً: ما يخص الذهب:

تأكد من أن يكون الذهب مدموغاً (لا تشتري ذهب غير مدموغ حتى وإن كنت خبير في الذهب)، وإن أردت توفير مبلغ الضريبة بأن تبحث عن ذهب غير مدموغ إذاً هناك خيارات أخرى أكثر أماناً للاستثمار في الذهب وأقل تكلفة إضافية من الاستثمار في الذهب الغير مدموغ أو مجهول المصدر.

في حال شراء السبائك تأكد أن يكون العيار مكتوباً على السبيكة.

هناك بعض السبائك التي تزيد فيها قيمة المبلغ الإضافي "المصنعية" وذلك بسبب بعض الزخارف المنقوشة على السبيكة، ولكن في رأيي قم بتوفير هذا المبلغ الإضافي لأنك بمجرد شراء هذه السبيكة ستقوم بتخزينها واخفاءها عن

الأعين ولن تستمتع كثيراً بتلك الزخارف فالأفضل أن توفر نقودك لشراء المزيد من الجرامات واحصل على السبائك العادية بأقل سعر إضافي ممكن.

ولكن يبقى أمامك التحدي الكبير وهو المكان المناسب للاحتفاظ بممتلكاتك من السبائك والعملات الذهبية.

بعض الناس يحتفظ به في المنزل وبعضهم يوزع جزء في منزله وجزء في منزل أقاربه وهكذا.

والبعض الآخر يقوم بتأجير خزانة لدى أحد البنوك ويقوم بالإيداع فيها، ويتفاوت سعر الإيجار السنوي لخزينة الإيداع السنوي في البنوك لذلك إذا قررت إيداع الذهب الخاص بك في البنوك أنصحك بزيارة البنك الذي تمتلك حساب فيه وقم بسؤالهم عن شروط وتكلفة إيجار خزينة.

أنا أرشح لك أن تحتفظ بممتلكاتك من الذهب في خزينة بنكية إن أردت الاستثمار في الذهب عن طريق السبائك والعملات لكن يجب الأخذ في الحسبان التكلفة السنوية التي ستتحملها لإيجار الخزينة البنكية عند حسابك للعائد من الاستثمار في الذهب.

صناديق الاستثمار المتداولة

بالرغم من سهولة اقتناء وتخزين سبيكة الذهب إذا ما قورن الاستثمار في الذهب بالاستثمار في النفط مثلاً والذي يستحيل عليك اقتناء برميل من النفط، وإن افترضنا جدلاً أنك اقتنيته قد يصعب عليك تخزين كمية من براميل النفط التي تعادل نفس القيمة التي ترغب في استثمارها في الذهب، إلا أن بعض المستثمرين يفضلون طرق أكثر سيولة وأقل تكلفة للاستثمار في الذهب ولذلك فإن الاستثمار في الذهب عن طريق صناديق الاستثمار المتداولة المدعومة بالذهب هو أحد أفضل الاختيارات من بعد الاستثمار في السبائك والعملات الذهبية.

ولنتعرف أكثر على معنى صندوق الاستثمار المتداول Exchange Traded Fund (ETF) سأقوم بالتوضيح من خلال تناول مثال واقعي عن تلك الصناديق وهو SPDR Gold Shares (GLD) وهو أحد أقدم تلك الصناديق حيث تم تأسيس عام ٢٠٠٤، ويتم تداول وثائقه في بورصة نيويورك NYSE Arca ويمكن لأي أحد لديه حساب لدى أي سمسار مرخص في بورصة نيويورك أن يتمكن من شراء وثائق صندوق GLD في أي وقت من أوقات العمل الرسمية لبورصة نيويورك بنفس الطريقة التي تشتري بها أسهم الشركات المدرجة بتلك البورصة.

كل وثيقة من وثائق الصندوق الذي نتكلم عنه هنا تمثل عُشر (١٠/١) من السعر العالمي لأوقية الذهب مخصوماً منها مصاريف تشغيل الصندوق بحسب US Securities and Exchange commission فعلى سبيل المثال وبحسب نشرة الصندوق:

"الهدف الذي تم تأسيس الصندوق من أجله هو أن تعكس أسعار الوثائق سعر سبيكة الذهب مخصوماً منها التكاليف التشغيلية للصندوق وذلك لتوفير طريق أسهل وأرخص للمستثمرين للاستثمار في الذهب".

ومن مزايا الاستثمار في صندوق مثل هذا:

أنه يمتلك ١٠٠٪ من أصوله في الذهب وهذا يجعله أكثر أماناً وأفضل من الناحية الشرعية.

السهولة والمرونة حيث يمكنك الاستثمار في الذهب بيعاً وشراءً بضغطة زر.

انخفاض تكلفة الاستثمار حيث أنه بسبب ارتفاع الكفاءة التشغيلية للصندوق وبسبب ارتفاع حجم الأصول المدارة من قبل الصندوق، فإن تكلفة بيع وشراء الوثائق أقل كثيراً من تكلفة اقتناء وتخزين سبائك وعملات الذهب.

ومن الجدير بالذكر أن الصندوق قد صرح في نشرته أنه بتاريخ ٣٠ يونيو ٢٠٢٠ يحتفظ بأصول تقدر بـ ٣٧,٩٠٢٧٤٠.٨ أوقية ذهب والتي تمثل قيمتها ٦٧,٠١٥,٨٣٦,٠٨٦ دولار أمريكي.

يستثمر الصندوق بشكل حصري في سبائك الذهب وهو ما يمكن المستثمرين من الدخول في الاستثمار في سعر الذهب بشكل مباشر.

ولا تنحصر الاختيارات في صناديق الاستثمار المتداولة المتخصصة في الذهب عند هذا الصندوق الذي تناولناه في المثال السابق، فهناك صناديق أخرى مشابهة تستثمر في كلاً من السبائك وأسهم شركات التعدين.

يبقى أن ألفت انتباهك إن استثمارك في صناديق الاستثمار المتداولة يترتب عليه تكلفة سنوية هو مصاريف تشغيل الصندوق السنوية ويتم خصمها من حسابك، وفي حال صندوق GLD تعادل تكلفة مصاريف التشغيل السنوية ٠.٤٠٪ من إجمالي استثمارك في الصندوق.

أسهم شركات التعدين

إن لم تتمكن من الاستثمار في الذهب عن طريق اقتناء السبائك والعملات الذهبية أو لم يناسبك الاستثمار في صناديق الاستثمار المتداولة كالتي ذكرتها سابقاً أو كان حب المخاطرة لديك كبير، فإنه يمكنك الاستثمار في الذهب عن طريق أسهم شركات تعدين الذهب Mining companies، أو شركات الاستكشاف Exploration companies، أو شركات حق الانتفاع Royalty and Streaming companies.

لكن يجدر الإشارة هنا أن أسعار أسهم شركات التعدين لا تعكس بالضرورة الحركة السعرية للذهب، حيث أنه في حال قررت شراء أسهم إحدى شركات التعدين يجب أن تعلم أن هناك متغيرات أخرى يجب أخذها في الاعتبار عند الاستثمار في الأسهم وليس فقط تحليلك للحركة السعرية للذهب، حيث أن الشركات قد ترتفع أسعار أسهمها أو تنخفض بناء على أداء الأنشطة التشغيلية للشركة أو كيفية قيام الشركة باستغلال مواردها، أو كيفية تحقيق الشركة للأرباح، أو غيرها من العوامل التي من شأنها التأثير على سعر أسهم الشركة، ولذلك يجب أن تقوم بتحليل أداء السهم بالطرق التي يتم بخا تحليل أداء أسهم الشركات وهو ليس محل حديثنا في هذا الكتاب ولكن وجب التنويه.

NewMont

NewMont (NYSE:NEM) لعل أكبر وأقدم شركة تعدين في صناعة الذهب هي تم تأسيسها عام ١٩١٦، ويقع مقرها في ولاية كولورادو الأمريكية، وتدار بواسطة طاقم إداري من الصفوة في صناعة الذهب، ولديها ١١ مقر حول العالم، تشمل المناجم في ولايات نيڤادا، كولورادو، وكندا (مقاطعات أونتاريو وكيبيك) و المكسيك، الدومينيكان، استراليا، غانا، الأرجنتين، بيرو، وسورينام.

بمبلغ ١٠ Gold Corp على شركة NewMont في عام ٢٠١٩ استحوذت شركة ملايين دولار أمريكي، المبلغ الذي كان يبدو مبالغ فيه حينئذ، ولكن في العام التالي ٢٠٢٠ قد جنت الصفقة ثمارها مع الارتفاع الكبير لسعر الذهب فوق سعر ٢٠٠٠$ للأوقية، وصاحب ذلك ارتفاع سعر سهم الشركة من ٤٢.٨٠$ ليصل إلى ٩٠$ أي ما يعادل ارتفاع قدره ٧٠٣٧٪.

Yamana Gold

والتي Yamana Gold (NYSE:AUY) من الشركات العملاقة في صناعة التعدين شهدت انخفاض يقارب ٢٥٪ في سعر سهمها منذ بداية عام ٢٠٢١ مع انخفاض السعر العالمي للذهب.

وفي مطلع العام ٢٠٢١ وقعت الشركة اتفاقيات مع عمالقة صناعة الذهب مثل Gold Corp وGlen Core لتطوير مشاريع تعدين في الأرجنتين، والذي تظهر الدراسات المبدئية أن عمره الإنتاجي يقارب الـ ٢٥ عام.

وفي اجتماعه الخاص بالإعلان عن الأرباح الخاصة بالربع الرابع لعام ٢٠٢٠ أعلن المدير التنفيذي للشركة عن خطط مستقبلية للشركة لإنتاج ٨٧٠ ألف أوقية من الذهب، و٩.٤ مليون أوقية من الفضة في عام ٢٠٢٢، وفي العام ٢٠٢٣ تستهدف الشركة انتاج ٨٨٩ ألف أوقية من الذهب، و٨ ملايين أوقية من الفضة.

Barrick Gold

هي شركة تعمل في مجال الاستكشاف وتطوير المناجم، والتعدين وبيع الذهب والنحاس Barrick Gold Corporation (NYSE:GOLD).

تمتلك مناجم للذهب في الأرجنتين وكندا وساحل العاج والكونغو والدومينيكان ومالي وتنزانيا، والولايات المتحدة الأمريكية. تم تأسيسها عام ١٩٨٣ ويقع مقرها الرئيسي في تورنتو بكندا.

قيمتها السوقية تتخطى ٤٠ مليار دولار، وخلال الربع الثاني من العام ٢٠٢١ قامت صناديق التحوط العالمية بشراء ٣.٥ مليون سهم من الشركة، وحققت الشركة عائد على حقوق الملكية يعادل ١٠.٨٦٪ و عائد على الأصول يعادل ٤.٢٥٪ في الـ١٢ شهر الأخيرة (من يونيو ٢٠٢١ حتى يونيو ٢٠٢٠).

حقق السهم أعلى سعر له في أغسطس ٢٠٢٠ حيث كان السعر ٢٩.٩٢$ ثم انخفض مع انخفاض السعر العالمي للذهب في الربع الأول من عام٢٠٢١ حيث حقق في فبراير لنفس العام ١٨.٥$، ثم عاد للارتفاع إلى أن أصبح ٢٣$ في شهر يونيو ٢٠٢١.

Kinross Gold

أيضاً من الشركات العاملة في مجال تعدين الذهب شركة Kinross Gold Corp. (NYSE:KGC) وبالرغم من أنها لا تحظى بحجم الشركتين السابقتين، ولكنها سرعان ما أصبحت من الشركات ذات الصيت في الصناعة، حيث أصبحت تمتلك مناجم في البرازيل وغانا، موريتانيا، روسيا، والولايات المتحدة الأمريكية بقيمة سوقية تعادل ١١ مليار دولار.

منذ عام ٢٠١٥ ارتفع سهم الشركة بما يعادل ٤٠٠٪، وفي عام ٢٠٢٠ فقط ارتفع السهم بنسبة ٨٥٪.

تحظى الشركة بميزانية عمومية جيدة، وتقارير أرباح متميزة، مع زيادة في الطلب على معدن الذهب يبدو أن سهم الشركة سيستمر في الصعود خلال عام ٢٠٢١.

أعلنت الشركة عن تقرير ارباح إيجابي للربع الرابع من عام ٢٠٢٠ مع ارتفاع سعر الذهب لنفس العام، ولكن مع انخفاض سعر الذهب انخفضت الأرباح وانخفض سعر السهم إلى ٧.٢٠$ أول أيام التداول لعام ٢٠٢١، واستمر الهبوط في نهاية الربع الأول من ٢٠٢١ ليصل إلى ٦.١٩$.

ونظراً لأن شركات التعدين صغيرة الحجم تتأثر بقوة بحركة سعر الذهب فإن سعر الذهب إذا ارتفع الفترات القادمة فإن سعر سهم الشركة سيرتفع بمعدل أكبر.

يمكنك الاطلاع على تحليلات أسهم الشركات العاملة في مجال حقوق الانتفاع لمناجم الذهب مثل Franco Nevada Corp. (NYSE:FNN) أيضاً إن أردت الاستثمار في شركات حقوق الانتفاع لمناجم الذهب.

مما يميز الاستثمار في أسهم شركات التعدين في الذهب، هو الحصول على عائد توزيع الأرباح إن كانت الشركة لها توزيعات مثل شركة Kinross Gold Corp. على سبيل المثال لا الحصر.

من قراءتك لتفاصيل أنشطة شركات التعدين ومراحل دورة حياة عملية التعدين التي ذكرناها في باب إنتاج الذهب (جانب العرض) يمكنك التعرف أكثر على طبيعة عمل الشركات التي قد تستثمر في أسهمها وستتعرف متى الوقت المناسب لشراء السهم ومتى يجب البيع.

أشكال أخرى للاستثمار في الذهب

خيارات العقود الآجلة

لن أخوض كثيراً في تفاصيل هذه الطريقة لأنها غير جائزة شرعاً ولكن من باب العلم بالشيء فإن بعض المضاربين ذوي الخبرة يقومون بشراء خيارات العقود الآجلة للذهب والتي تمثل الحق (وليس الإلزام) في شراء أو بيع الأصل (الذي هو الذهب في هذه الحالة) بسعر محدد ولمدة محددة.

الخيارات تصلح إن كان السعر سيرتفع أو سينخفض ولكن إن كان التخمين خاطئ فإن المضارب سيخسر بحد أقصى القيمة المضافة التي يتحملها لدخول العملية.

العقود مقابل الفروقات

هي أيضاً من المعاملات التي سأتجنب الحديث بالتفصيل عنها لكونها غير جائزة شرعاً أيضاً ولكنها أحد الطرق التي يستخدمها المضاربون للاستفادة من الحركة السعرية للذهب.

الذهب المستعمل

يقوم البعض بشراء ذهب الحلي / الزينة المستعمل بسعر أقل من سعره جديد وذلك لانخفاض سعر الضريبة والمصنعية بالإضافة إلى أنه قد يكون يه بعض الكسور ما يؤدي إلى خفض سعره كزينة، ولكن يحتفظ بقيمته كذهب.

ولكن ما يعيب هذه الطريقة صعوبة القدرة على بيعه مرة أخرى لأن شراء الذهب المستعمل يكون بدون فاتورة شراء، وفي الأغلب يكون مجهول المصدر، الأمر الذي يجعل من بيعه تحدي.

الاستثمار في العملات الذهبية النادرة

إن كنت من هواة جمع العملات الأثرية بشكل عام والذهبية بشكل خاص فإن هذه الطريقة قد تناسبك، حيث أن العملات الذهبية القديمة مثل الكروجر راند الجنوب أفريقي الصادر عام ١٩٦٧ والمابل ليف الكندي Canadian Maple Leaf الصادر عام ١٩٧٩ والنسر الأمريكي المزدوج الصادر عام ١٩٣٣ كلها وغيرها عملات ذهبية لها قيمة إضافية بالإضافة لقيمتها كذهب، حيث أنها تعتبر من النوادر ولها معنى تاريخي سبق التعرض له في فصل تاريخ الذهب، ولكن لا تناسب هذه الطريقة الجميع، إنما تناسب المستثمرين الذين لديهم خبرة في العملات الذهبية النادرة.



الخاتمة

إن كنت ترغب في الاستثمار في الذهب من أجل تنويع الأصول وتوزيع المخاطر في المحفظة الاستثمارية فأنا أرى أن الاستثمار في وثائق صناديق الاستثمار المتداولة هي الأنسب.

أما إن أردت التحوط ضد انهيار النظام المالي العالم أو ضد الأزمات الاقتصادية فإن الاستثمار في الذهب المادي (سبائك وعملات) هو الأفضل، ولا مانع من كلا الطريقتين.

الاستخدام الأمثل للذهب في المحفظة الاستثمارية هو لحمايتها من التقلبات والتحوط ضد تبعات الأزمات الاقتصادية، ولكن لكونه أصل لا عائد له سوى الارتفاع في السعر لا يفضل أن يتم تخصيص جزء كبير من المحفظة في الذهب، حيث ينصح كبار مديري المحافظ الاستثمارية أن تتراوح نسبة الذهب في المحفظة الاستثمارية بين ٥٪ و١٠٪ وباقي النسبة يتم توزيعها في أصول ذات عائد دوري أكبر كالأسهم والعقارات.

لا أقول إن الذهب لا يصلح للاستثمار ولكن أقول أن ما ذكرته آنفاً هو أفضل توزيع للذهب في المحفظة الاستثمارية كما رأينا من خلال الإحصائيات الخاصة بصندوق التقاعد الافتراضي، وبسبب الدور الذي يلعبه الذهب داخل المحفظة الاستثمارية كأصل لتقليل التقلبات وتحقيق التوازن في المحفظة.

المصادر

https://history.state.gov

https://cointelegraph.com/news/why-s-bitcoin-stuck-under-60-000-the-gold-market-cap-may-hold-the-answer

https://www.marketwatch.com/

https://www.gold.org/

https://www.mining.com/

https://www.investopedia.com/

https://fred.stlouisfed.org/

https://www.bloomberg.com/

https://bitcoinvisuals.com/

https://tradingeconomics.com/

https://www.usfunds.com

finance.yahoo.com

https://www.history.com/

https://www.sunshineprofits.com/

https://www.livescience.com/

oxfordeconomics.com

Rogoff, K. S. and Reinhart, C. M. (2011) "This Time is Different", Princeton University Press.